



**VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ**

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

**FAKULTA PODNIKATELSKÁ**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

**ÚSTAV EKONOMIKY**

INSTITUTE OF ECONOMICS

**HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE VYBRANÉ OBCHODNÍ  
KORPORACE**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF THE SELECTED COMPANY

**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

BACHELOR'S THESIS

**AUTOR PRÁCE**

AUTHOR

**Markéta Krošíková**

**VEDOUCÍ PRÁCE**

SUPERVISOR

**Ing. Lenka Zemánková, Ph.D.**

**BRNO 2017**

# Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky  
Studentka: **Markéta Krošíková**  
Studijní program: Ekonomika a management  
Studijní obor: Ekonomika podniku  
Vedoucí práce: **Ing. Lenka Zemánková, Ph.D.**  
Akademický rok: 2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

## Hodnocení finanční situace vybrané obchodní korporace

### Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce: analýza okolí obchodní korporace, metody finanční analýzy

Analýza současného stavu: analýza okolí obchodní korporace, finanční analýza na základě výkazů obchodní korporace za posledních min. pět uzavřených let

Vlastní návrhy řešení na základě provedené analýzy

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

### Cíle, kterých má být dosaženo:

Zhodnotit situaci korporace vybranými metodami finanční analýzy, výsledky interpretovat a porovnat s doporučenými hodnotami nebo oborovými průměry. Najít příčiny nepříznivého stavu a navrhnout možná řešení pro zlepšení situace.

### Základní literární prameny:

KALOUDA, F. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2015. 342 stran. ISBN 978-80-7400-538-1.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80251-3386-6.

ZAMAZALOVÁ, M. Marketingové prostředí obchodní firmy. Praha: Grada Publishing, 2009. 240 s. ISBN 978-80-247-2049-4.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

---

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.  
ředitel

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
děkan

## **Abstrakt**

Bakalářská práce je zaměřena na analýzu finanční situace společnosti EST Stage Technology, a.s. Obsahuje teoretickou část, praktickou část a návrhy na zlepšení situace. Analýza současného stavu specifikuje vnější a vnitřní faktory, výpočty metod a jejich interpretaci. Na základě výsledků jsou navržena možná řešení, kterými může dojít ke zlepšení situace.

## **Abstract**

The bachelor's thesis focuses on financial analysis of the company EST Stage Technology, a.s. It contains a theoretical part, a practical part and proposals for improvement of the situation in the company. Analysis of current condition specifies external and internal factors, computation of methods and their interpretation. Based on the results, potential solutions that can lead to enhancement of the situation have been proposed.

## **Klíčová slova**

zisk, likvidita, čistý pracovní kapitál, rentabilita, PESTLE analýza

## **Key words**

profit, liquidity, net working capital, profitability, PESTLE analysis

### **Bibliografická citace**

KROŠÍKOVÁ M., *Hodnocení finanční situace vybrané obchodní korporace*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 85 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Lenka Zemánková, Ph.D.

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně.  
Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 23. května 2017

.....

podpis studenta

## **Poděkování**

Ráda bych poděkovala mé vedoucí bakalářské práce Ing. Lence Zemánkové, Ph.D. za užitečné rady a cenné připomínky, kterými přispěla k vypracování mé bakalářské práce. Dále děkuji zaměstnancům společnosti EST Stage Technology, a.s. za poskytnutí potřebných materiálů a informací.

# OBSAH

ÚVOD .....	11
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE .....	12
2 TEORETICKÉ VÝCHODISKA PRÁCE.....	13
2.1 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	13
2.2 Analýza okolí společnosti .....	14
2.2.1 PESTLE analýza .....	14
2.2.2 Porterův model pěti sil.....	15
2.2.3 Interní analýza.....	16
2.2.4 SWOT analýza.....	17
2.3 Metody finanční analýzy.....	18
2.3.1 Kralickův rychlý test (Quick test).....	19
2.3.2 Altmanovo Z-score .....	20
2.3.3 Index IN05 .....	21
2.3.4 Absolutní ukazatele.....	21
2.3.5 Analýza rozdílových ukazatelů.....	22
2.3.6 Poměrové ukazatele .....	23
3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU .....	29
3.1 Představení společnosti .....	29
3.2 Analýza okolí .....	30



3.2.1	PESTLE analýza .....	30
3.2.2	Porterův model pěti sil .....	33
3.2.3	McKinsey analýza 7S .....	36
3.2.4	SWOT analýza .....	40
3.3	Finanční analýza .....	41
3.3.1	Kralickův rychlý test (Quick test) .....	41
3.3.2	Altmanovo Z-score .....	42
3.3.3	Index IN05 .....	42
3.3.4	Absolutní ukazatele .....	43
3.3.5	Analýza rozdílových ukazatelů .....	51
3.3.6	Poměrové ukazatele .....	55
3.3.7	Shrnutí finanční situace ve společnosti EST Stage Technology, a.s. ....	67
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ .....	69
4.1	Řízení rizikových zakázek .....	69
4.1.1	Tvorba účetních rezerv .....	69
4.1.2	Doložka ve smlouvě .....	70
4.1.3	Měsíční kontrola plánovaného rozpočtu .....	70
4.2	Řízení pohledávek .....	71
4.2.1	Zálohy od odběratelů .....	71
4.2.2	Penále z prodlení .....	73

4.3	Další návrhy .....	73
4.3.1	Snížení nákladů využitím vlastních zdrojů .....	73
4.3.2	Pronájem volných prostor .....	74
ZÁVĚR .....		75
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ .....		77
SEZNAM GRAFŮ .....		81
SEZNAM OBRÁZKŮ .....		82
SEZNAM TABULEK .....		83
SEZNAM PŘÍLOH.....		85

## ÚVOD

Finanční analýza slouží k posouzení finančního zdraví dané organizace. Poskytuje cenné informace, které slouží vlastníkům, jimž ukazují, jak se společnost vyvíjí. A také zajímá dodavatele, z důvodu placení závazků, nebo banky – například při žádosti o úvěr.

Korporace by měly pro kontrolu každý rok analýzu sestavovat, aby zjistily možné potíže a dokázaly se jim v budoucnosti vyvarovat.

Finanční analýza vychází z výkazů finančního účetnictví, základními prameny pro potřeby analýzy jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích neboli cash flow. Umožňuje posuzovat dosavadní vývoj společnosti a identifikovat problémy. Jedná se o hodnocení finančního hospodaření korporace. Existuje řada finančních ukazatelů, dle kterých je možné posoudit finanční problémy organizace, například posouzení bonity či ukazatelé, které varují před hrozícím bankrotem nebo ukazatele rentability. Ne každý ukazatel je vhodný pro všechny typy společností, je důležité, v jakém odvětví daná společnost podniká.

V této bakalářské práci bude hodnocena finanční situace ve společnosti EST Stage Technology, a.s. Korporace se zabývá projektováním a vývojem divadelních zařízení, poskytuje odborné poradenství včetně technické dokumentace. Také disponuje vlastními prostory, kde probíhá výroba jevištních technologií a jejich následná údržba. V České republice není příliš mnoho společností, které by nabízely podobné služby, na zahraničních trzích je ovšem konkurence větší. Korporace dále nabízí strojírenskou výrobu, zejména zpracování černé oceli a soustružení či frézování dílů. EST Stage Technology, a.s. v minulých letech získalo dobré reference v Rusku, Polsku či na Slovensku, kde se podílelo na vysoce prestižních zakázkách.

# **1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE**

Finanční analýza odhaluje zdraví společnosti a rozpoznává její silné a slabé stránky v oblasti hospodaření. Vychází z let minulých a přináší podklad pro budoucí rozhodování. Pro každou korporaci je velice důležité její sestavení, z důvodu zachycení možných hrozeb.

Cílem této práce je zjistit slabá místa výrobní společnosti EST Stage Technology, a.s. v letech 2011 až 2015 pomocí metod finanční analýzy. Na základě zjištěných výsledků doporučit vhodné postupy pro zlepšení situace do budoucnosti. K efektivnímu závěru lze dojít pomocí splnění několika dílčích cílů:

- stanovit teoretická východiska práce: uvedení základních pojmů a vzorců finanční analýzy,
- analyzovat okolí společnosti: podrobně rozebrat vnější a vnitřní vlivy, které působí na organizaci,
- seznámení se společností EST Stage Technology, a.s.: uvedení základních informací o společnosti,
- provedení finanční analýzy prostřednictvím metod a ukazatelů: interpretace výsledků a identifikace problémů,
- návrh řešení problémů: na základě zjištěných problémů stanovit návrhy pro zlepšení situace.

## 2 TEORETICKÉ VÝCHODISKA PRÁCE

Každý management musí respektovat řadu zásad a pravidel při řízení kapitálových toků, aby nedošlo k ohrožení platební schopnosti. Například aby byl dlouhodobý majetek financován dlouhodobým kapitálem, dluhy by měly být spláceny z čistých výnosů a úroky placeny z nákladů (1, s. 21).

Pro analýzu jsou velmi důležitá data, ze kterých finanční analytik čerpá. Data poskytuje účetnictví, které zobrazuje hospodaření korporace. Účetnictví zaznamenává údaje o vloženém kapitálu, výnosech a nákladech, peněžních tocích, majetku, dlužích a výsledku hospodaření. Analýza má dvě základní funkce: prověřit finanční zdraví společnosti a vytvořit základ pro finanční plán (2, s. 5).

### 2.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Účetní výkazy poskytují informace celé řadě uživatelů. Analýza je nástroj, který pomáhá manažerům rozhodovat o budoucím vývoji společnosti. Aby bylo možné úspěšně zpracovat analýzu, je nutné vycházet ze základních účetních výkazů. Tím jsou myšleny rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow (2, s. 3-4).

- **Rozvaha** – účetní výkaz, který má bilanční formu. Zachycuje stav majetku a zdrojů jeho financování vždy k určitému datu (3, s. 22).
- **Výkaz zisku a ztráty** – jedná se o přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření. Tyto údaje jsou velmi důležité pro určení ziskovosti (3, s. 31).
- **Výkaz cash flow** – bilanční účetní výkaz, který porovnává příjmy s výdaji za určité období. Slouží k posouzení skutečné finanční situace. Výkaz je rozdělený na tři části: provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost (3, s. 34).

## **2.2 Analýza okolí společnosti**

Každou společnost ovlivňuje řada faktorů rozhodujících o její současné situaci a dalším vývoji. Pokud touží po dosažení úspěchu, musí všechny tyto faktory analyzovat. Rozeznávají se vnější a vnitřní vlivy (4, s. 81).

Vnější okolnosti ovlivňují všechny organizace, které působí v daném období a v daném ekonomickém systému. Jedná se o analýzu vnějších faktorů, analyzují se pomocí PESTLE analýzy a Porterova modelu pěti sil (4, s. 81).

Vnitřní prostředí zkoumá faktory, které umožňují společnosti realizovat hlavní funkci a tím je uspokojení potřeb zákazníků. Mezi hlavní faktory se zařazují dodavatelé, zákazníci a konkurence (14, s. 81).

### **2.2.1 PESTLE analýza**

Tato analýza zkoumá vnější okolí organizace. Jde o jeho politickou, ekonomickou, sociální, technologickou, legislativní a ekologickou sílu, která zasahuje do společnosti, do jejího organizování a plánování a také do chování jejích členů. Využívá se pro posouzení budoucího vývoje a plánování (5, s. 26).

#### **Politické faktory**

Politická rozhodnutí významně ovlivňují ekonomickou situaci země a podmínky pro podnikání, především ovlivňují import, export, regulaci trhu, investice, daně, mzdy, vzdělávací systém a sociální dávky (6, s. 61).

#### **Ekonomické faktory**

Patří sem vlivy, jako je míra inflace, zadluženost, vývoj směnných kurzů, důsledky nezaměstnanosti, úroková míra a hrozba hospodářské recese (7, s. 43).

### **Sociální faktory**

Jde o demografické prostředí, v němž se zkoumá růst populace, vývoj porodnosti, úmrtnost, vzdělanost, migrace obyvatelstva a další (8, s. 52).

### **Technologické faktory**

Jedná se o vliv technického rozvoje, který se neustále vyvíjí a umožňuje nejrůznější inovace (8, s. 52).

### **Legislativní faktory**

Společnost je ovlivněna řadou zákonů a vyhlášek, které omezují podnikatelské aktivity (9, s. 198).

### **Ekologické faktory**

Jedná se o předpisy, které se týkají ochrany životního prostředí nebo odpadů. Existuje řada předpisů, které podporují ekologii. Veškeré výrobky, které jsou uváděny na trh, musí mít tzv. prohlášení o shodě. Tím dávají najevo, že výrobky splňují přísně ekologické normy (10, s. 212).

## **2.2.2 Porterův model pěti sil**

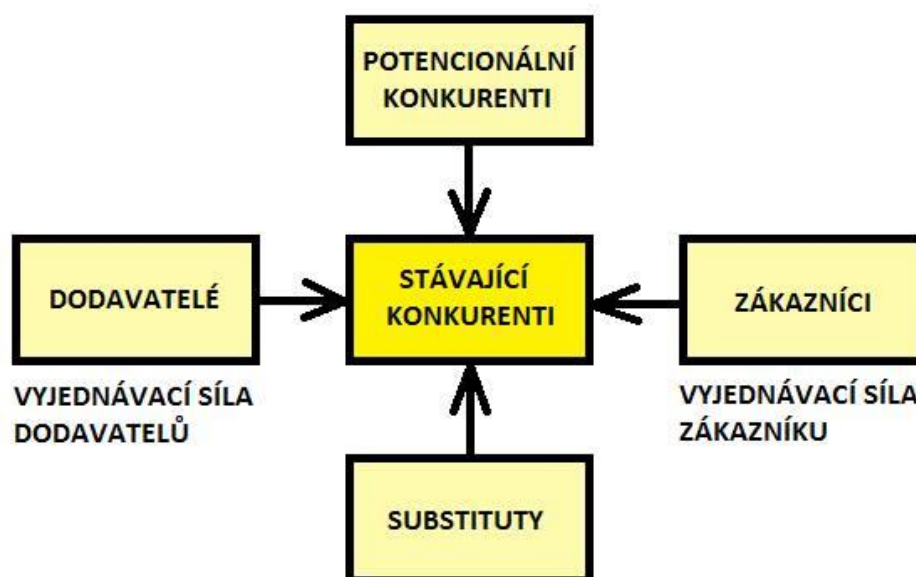
Zakladatelem analýzy pro určení konkurenční strategie je harvardský profesor Michael Porter. Tento model umožňuje pochopit a popsat podstatu konkurenčního prostředí uvnitř každého oboru a tím vytváří základ pro rozhodování o vytvoření konkurenční výhody organizace (11, s. 41).

Model vychází z faktu, že strategická pozice společnosti působí v určitém oboru a je ovlivňována působením pěti základních sil:

- **zákazníci:** zkoumá schopnost kupujících ovlivnit cenu a velikost poptávaných statků či služeb,

- dodavatelé: zkoumá schopnost dodavatelů ovlivnit cenu a velikost nabízených statků či služeb,
- potencionální konkurence: jedná se o riziko vstupu nové konkurence a ovlivnění ceny nabízených statků či služeb,
- substituty: analyzuje cenu a nabízené zboží, kterým lze nahradit daný výrobek či službu,
- stávající konkurence: zkoumá schopnost konkurentů ovlivnit cenu a nabízené množství (12, s. 38).

Při stanovení strategie je potřeba dbát na to, aby se snižovala vyjednávací síla dodavatelů i zákazníků a substitutů, ale zároveň se musí zlepšit situace vůči konkurentům (12, s. 38).



Obr. 1: Porterův model pěti sil (upraveno dle 13, s. 53)

### 2.2.3 Interní analýza

Jedná se o analýzu stavu vlastní korporace, zhodnocení postavení vůči konkurenci. Cílem interní analýzy je nalézt nedostatky a také přednosti v jednotlivých oblastech řízení. Je zaměřena především na silné a slabé stránky. Nejčastěji je využíván model analýzy organizační struktury, která hodnotí jednotlivé složky organizace, a analýza 7S



od společnosti McKinsey, která je využívána pro hodnocení kritických faktorů. Obsahuje sedm faktorů: strategie, struktura, systémy, styl práce vedení, spolupracovníci a schopnosti (10, s. 73).

## **2.2.4 SWOT analýza**

Slouží k základní identifikaci současného stavu organizace, vychází z předchozích analýz. Jedná se o analýzu silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb. Míra a intenzita vlivu příležitostí a hrozeb závisí především na faktorech odvětví a na typu vnějšího prostředí, ve kterém se společnost nachází. Korporace je tedy nejsou schopny ve většině případů ovlivnit. Příležitosti se dají charakterizovat jako možnosti, s jejichž realizací může korporace dosáhnout vytýčených cílů. Příležitosti představují příznivou situaci, která společnost zvýhodňuje vzhledem ke konkurenci. Analýza hrozeb dává informace o nepříznivé situaci v okolí, která znamená překážky pro činnost organizace. Nepříznivé faktory mohou vést ke zhoršení finanční situace nebo hrozbě úpadku společnosti. Slabé a silné stránky ovlivňují vnitřní situaci organizace. Silné stránky pozitivně ovlivňují prosperitu. Jedná se o odlišné schopnosti, které dělají korporaci výhodnější vůči konkurenci. Nejvýhodnější silné stránky jsou takové, které dělají společnost výjimečnou, nelze je okopírovat a zároveň je zde předpoklad, že budou vynášet dlouhodobě zisk. Slabé stránky znamenají určité nedostatky a omezení, které brání efektivnímu výkonu (14, s. 42–46).

Ze SWOT analýzy se dají odvodit tyto strategie:

SO – využít silné stránky k získání příležitostí,

WO – překonat slabiny použitím příležitostí,

ST – využití silných stránek k eliminování ohrožení,

WT – minimalizace slabin a vyhnutí se ohrožení (15, s. 16).

## 2.3 Metody finanční analýzy

Klasická finanční analýza obsahuje dvě části – kvalitativní tzv. fundamentální analýzu a kvantitativní, tzv. technickou analýzu (2, s. 7).

- **Fundamentální analýza:** jde o analýzu vlivu vnitřního i vnějšího prostředí a vlivu charakteru cílů společnosti (2, s. 7).
- **Technická analýza:** používá matematické a statistické metody ke zpracování ekonomických dat s následným ekonomickým posouzením výsledků. Patří sem analýza absolutních dat, rozdílových a poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů (2, s. 9).

### Soustavy ukazatelů

K odhadnutí a posouzení celkové finanční situace se používají soustavy ukazatelů, nazývané také jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy. Rostoucí množství ukazatelů v modelu umožňuje detailnější zobrazení finančně-ekonomické situace, zároveň však velký počet ukazatelů ztěžuje orientaci a výsledné hodnocení. Proto jsou modely založené na větším počtu ukazatelů (20 až 200) a také modely, které ústí do jediného čísla (2, s. 81).

Rozlišují se tyto soustavy:

- a) **soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů** – jedná se o pyramidové soustavy, které jejich rozložením identifikují logické a ekonomické vazby mezi ukazateli (2, s. 81),
- b) **účelové výběry ukazatelů** – jsou sestavené na základě matematicko-statistických nebo komparativně-analytických metod. Cílem je sestavit výběry ukazatelů, které dokážou diagnostikovat finanční situaci. Tyto výběry členíme podle jejich účelu (2, s. 81).
  - o Bonitní modely: cílem analýzy je zhodnotit předpoklady a schopnost dostát svým závazkům. Bonita se často vyjadřuje ratingem, který zařazuje společnost do hodnotící škály. Na základě tohoto se stanoví riziko, které hrozí investorům nebo věřitelům. Patří sem Kralickýv test a Tamariho model (16, s. 94).

- Bankrotní modely: informují, zda v blízké době nehrozí bankrot. Vychází z faktu, že každá společnost, která je ohrožena bankrotem, již nějaký čas před touto událostí vykazuje jevy, které jsou pro bankrot typické. K nejčastějším jevům patří problémy s běžnou likviditou, rentabilitou celkového vloženého kapitálu nebo výši čistého pracovního kapitálu. Patří sem Altmanovo Z-score nebo Index IN05 (3, s. 77).

### 2.3.1 Kralickův rychlý test (Quick test)

Tento model byl navržen v roce 1990 p. Kralickem. Charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost společnosti. Model umožňuje poskytnout velmi dobrou vypovídací schopnost o analyzované korporaci, konkrétně o její kapitálové síle. Varuje před existencí mnoha dluhů, také charakterizuje její dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost. Je složen z ukazatelů, které nesmějí podléhat vnějším vlivům a musí reprezentovat celý informační potenciál rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Proto byl z každé ze čtyř oblastí analýzy (tj. stability, likvidity, rentability a výsledku hospodaření) zvolen jeden ukazatel tak, aby byla zajištěna vyvážená analýza u finanční stability a u výnosové situace korporace (2, s. 105).

#### Ukazatele:

$$R1 \text{ (kvóta vlastního kapitálu)} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}},$$

$$R2 \text{ (doba splácení dluhu z cash flow)} = \frac{\text{cizí zdroje – krátkodobý finanční majetek}}{\text{provozní cash flow}},$$

$$R3 \text{ (rentabilita tržeb z cash flow)} = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}},$$

$$R4 \text{ (rentabilita aktiv)} = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}} \text{ (17, s. 74-75).}$$

Podle tabulky přiřadíme bodovou hodnotu k výsledkům. Výsledná známka se určí jako aritmetický průměr. Pokud je hodnota menší než 2, je společnost považována za velmi produktivní. Pokud je hodnota vyšší než 3, jedná se o společnost se špatnou finanční situací (17, s. 75).

Tab. 1: Bodování tabulek Kralickova Quicktestu (upraveno dle 17, s. 75)

	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
<b>Kvóta vlastního kapitálu</b>	>30 %	>20 %	>10 %	>0 %	negativní
<b>Doba splácení dluhu</b>	<3 roky	<5 let	<12 let	>12 let	>30 let
<b>Cash flow v tržbách</b>	>10 %	>8 %	>5 %	>0 %	negativní
<b>Rentabilita aktiv</b>	>15 %	>12 %	>8 %	>0 %	negativní

### 2.3.2 Altmanovo Z-score

Na základě statistické analýzy sestavil profesor Edward Altman soubor ukazatelů, které umožňují předpovídat finanční problémy. Jedná se o soubor ukazatelů, jehož výsledkem je tzv. skóre Z. Pokud je skóre nižší než 1,8, signalizuje hrozící bankrot. Společnost s hodnotami mezi 1,8 a 2,9 se nachází v šedé zóně a společnosti nad 2,9 bankrot nehrozí (18, s. 93).

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5.$$

, kde:

$$X_1 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}},$$

$$X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{celková aktiva}},$$

$$X_3 = \frac{\text{zisk před úhradou úroků a zdaněním}}{\text{celková aktiva}},$$

$$X_4 = \frac{\text{tržní hodnota základního kapitálu}}{\text{účetní hodnota celkového zadlužení}},$$

$$X_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (18, \text{ s. } 94).$$

### 2.3.3 Index IN05

Tento model se s pomocí jednoho čísla snaží vyhodnotit finanční situaci. Výhodou je, že byl vytvořen přímo v českých podmínkách, proto by měl mít větší vypovídací schopnost (19, s. 190).

$$IN05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5.$$

, kde:

$$X_1 = \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}},$$

$$X_2 = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{nákladové úroky}},$$

$$X_3 = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{aktiva}},$$

$$X_4 = \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}},$$

$$X_5 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (19, \text{ s. } 190).$$

Pokud hodnota modelu IN05 bude menší než 0,9, je hrozba bankrotu silná. Naopak přesáhne-li index číslo 1,6, dá se mluvit o společnosti, která tvoří hodnotu. Šedá zóna se vyskytuje mezi těmito čísly, tedy 0,9-1,6 (19, s. 190).

### 2.3.4 Absolutní ukazatele

Jedná se o stavové a tokové veličiny, které tvoří obsah účetních výkazů. Pomocí absolutních ukazatelů se provádí horizontální a vertikální analýza (17, s. 9).

#### Horizontální analýza

Analýza pracuje s účetními výkazy, informuje o meziročních změnách. Zjišťuje, o kolik procent se změnila jednotlivé položky oproti minulému roku. Při hodnocení by měl analytik

brát ohled i na vnější okolí společnosti, například změny v poptávce, změny v daňovém systému, změny cen vstupů a mezinárodní vlivy (17, s. 9-10).

$$\% \text{ změna} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \cdot 100 \text{ (3, s. 90).}$$

### **Vertikální analýza**

Posuzuje strukturu výkazu zisku a ztráty, aktiv a pasiv. Rovnovážný stav majetku a kapitálu závisí na ekonomické stabilitě společnosti. Při této metodě se procentuálně vyjadřují jednotlivé položky postupně odshora dolů. Vertikální analýza nezávisí na meziroční inflaci, a proto umožňuje srovnávat výsledky analýz z různých let (2, s. 17).

### **2.3.5 Analýza rozdílových ukazatelů**

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace korporace, používají se k řízení likvidity. Výpočet je proveden jako rozdíl určité položky aktiv a určité položky pasiv. Existují tři druhy:

- čistý pracovní kapitál,
- čisté pohotové prostředky,
- čistý peněžně – pohledávkový finanční fond (20).

#### **Čistý pracovní kapitál**

Vyjadřuje rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy, tedy kapitál, který každá společnost potřebuje ke svému provozu. Rozdíl mezi těmito položkami má vliv na solventnost. Vyjadřuje, kolik provozních prostředků zbyde, pokud dojde k úhradě krátkodobých závazků. Situace, kdy dojde k přebytku krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy, znamená, že má společnost dobré finanční zázemí (2, s. 35).

Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobý cizí kapitál (2, s. 35).

Na finanční situaci má vliv změna čistého pracovního kapitálu za určité období. Je vypočtena jako rozdíl mezi stavem čistého pracovního kapitálu na konci sledovaného období a stavem na počátku sledovaného období. Pro zjištění důvodu změny je potřeba

analyzovat příjmy a výdaje, tedy cash flow. Pokud se sledují změny čistého pracovního kapitálu z pozice aktiv, potom nárůst tohoto ukazatele představuje:

- jakýkoliv přírůstek krátkodobých aktiv v rozvaze,
- jakýkoli úbytek krátkodobých závazků (21, s. 36).

Pokles čistého pracovního kapitálu je charakterizován přesně naopak (21, s. 36).

### **Čisté pohotové prostředky**

Ukazatel představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Mezi pohotové peněžní prostředky patří peníze v hotovosti a na běžných účtech, někdy se zahrnují i jejich ekvivalenty, například směnky, šeky, krátkodobé termínované vklady, krátkodobé cenné papíry. Výsledek by neměl být záporný. Čím je ukazatel vyšší, tím je společnost schopnější hradit své závazky (22).

Čisté pohotové prostředky = pohotové peněžní prostředky – okamžitě splatné závazky (22).

### **Čistý peněžně pohledávkový fond**

Jedná se o střední cestu mezi oběma zmíněnými. Při výpočtu se vylučují z oběžných aktiv zásoby a nelikvidní pohledávky. Od nich se odečítají krátkodobé závazky. Ukazatel by neměl vycházet záporně. Čím vyšší je čistý peněžně pohledávkový fond, tím je finanční situace ve společnosti lepší (22).

Čistý peněžně pohledávkový fond = oběžná aktiva – zásoby – nelikvidní pohledávky – krátkodobá cizí pasiva (22).

## **2.3.6 Poměrové ukazatele**

Analýza poměrovými ukazateli vychází z údajů základních účetních výkazů. Ukazatele provádí analýzu časového vývoje finančního stavu, tzv. trendovou analýzu. Dokáží srovnávat více podobných korporací navzájem, tzv. komparativní analýza. Umožňují klasifikovat riziko a předpovídat budoucí vývoj (21, s. 61).

Existuje několik druhů poměrových ukazatelů:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- provozní ukazatele (3, s. 47).

### **Ukazatele likvidity**

Likvidita vyjadřuje schopnost, jak rychle se daná složka majetku dokáže přeměnit na peněžní hotovost bez velkých ztrát. Likvidita je důležitá pro finanční rovnováhu, jen likvidní organizace může dostát svým závazkům. Avšak nadměrně vysoká míra likvidity není pro vlastníky příznivá, jelikož snižuje výnosnost, protože volné peněžní prostředky nepřinášejí výnosy. Rozlišujeme tři stupně likvidity (3, s. 48-49), vyjmenovány jsou níže.

- **Běžná likvidita:** představuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Doporučená hodnota by měla být v rozmezí 1,5 – 2,5 (3, s. 50).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (3, \text{ s. } 49).$$

- **Pohotová likvidita:** čím je pohotová likvidita vyšší, tím více je jistější úhrada krátkodobých peněžních pohledávek, i kdyby přeměna pohledávek v peněžní prostředky vázla. Doporučená hodnota bývá 1,0, pod tuto hodnotu by neměla klesnout (1, s. 114-115).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (1, \text{ s. } 114).$$

- **Okamžitá likvidita:** vyjadřuje schopnost společnosti splácet okamžitě splatné dluhy. Doporučená hodnota je mezi 0,2-0,5 (3, s. 49).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}} \quad (3, \text{ s. } 49).$$

### **Ukazatele rentability**

Rentabilita vyjadřuje schopnost vytvářet nové zdroje nebo dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Používají se pro hodnocení a posouzení výdělkové schopnosti



společnosti. Ukazatele rentability by měly mít rostoucí tendenci, vyhodnotit ukazatele lze srovnáním s oborovými průměry a konkurencí (1, s. 78-79).

- **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE):** tímto ukazatelem vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Ukazatel by měl být vyšší, než je výnosnost cenných papírů garantovaných státem, tedy úroková míra bezrizikových cenných papírů. Takovými papíry se myslí především státní obligace a státní cenné papíry. Pokud bude hodnota dlouhodobě nižší, je organizace odsouzena k zániku. Neboť investoři nebudou do takové investice vkládat své prostředky (3, s. 54).

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

, kde:

EAT je zisk po zdanění (20).

- **Rentabilita aktiv (ROA):** vyjadřuje celkovou efektivnost a produkční sílu. Poměruje zisk s celkovými aktivy, bez ohledu původu financování. Čím je ukazatel vyšší, tím je společnost výnosnější. (21, s. 63).

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}}$$

, kde:

EBIT je zisk před zdaněním a úroky (21, s. 63).

- **Rentabilita tržeb (ROS):** ukazuje poměr zisku k tržbám. Udává schopnost dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Ukazatel vyjadřuje, kolik dokáže společnost vyprodukovat na 1 Kč tržeb (1, s. 88).

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}}$$

, kde:

EAT je zisk po zdanění (2, s. 59).

Jestliže je hodnota ukazatele nižší, než je průměr v oboru, znamená to, že ceny výrobků jsou relativně nízké, nebo má společnost vysoké náklady (23).

## Ukazatele zadluženosti

Ukazují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování korporace. K analýze zadluženosti slouží následující ukazatele (21, s. 69).

- **Celková zadluženost:** ukazuje, kolika procenty jsou celková aktiva financována cizím kapitálem. Jedná se o ukazatel věřitelského rizika. Věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti, protože čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím jsou více ochráněni proti ztrátám v případě likvidace. Na druhé straně vlastníci preferují vyšší míru zadluženosti (21, s. 69).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (21, \text{ s. } 69).$$

- **Úrokové krytí:** ukazuje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Pokud je ukazatel roven 1, na akcionáře nezbyde nic, protože celý zisk pokryje náklady (21, s. 71). Doporučená hodnota je větší než 3. Skvělá situace je, pokud je hodnota vyšší než 6 (24).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{nákladové úroky}} \quad (21, \text{ s. } 71).$$

- **Míra zadluženosti:** tento ukazatel zajímá především banku při žádosti o úvěr. Optimální je, jestliže hodnota vlastních zdrojů je vyšší než hodnota cizích zdrojů. Ukazatel by neměl přesáhnout hodnotu 1,5 (25).

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní jmění}} \quad (25).$$

## Ukazatele aktivity

Jedná se o ukazatele, které říkají, jak se efektivně hospodaří s aktivy organizace. Zda jich účetní jednotka nemá příliš mnoho a nevznikají zbytečné náklady, anebo jich má málo a přichází o možné tržby. Jsou ve dvou formách – jako ukazatele počtu obrátek nebo jako ukazatele doby obratu (26, s. 34).

- **Obrat celkových aktiv:** informuje, kolikrát se aktiva obrátí za určitý časový interval. Jestliže je míra využívání aktiv nižší, než je průměr v odvětví, měly by být aktiva prodána nebo by se společnost měla snažit zvýšit tržby (21, s. 67). Doporučená hodnota je mezi hranicemi 1 až 1,5 (24).

Obrat celkových aktiv =  $\frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}$  (21, s. 67).

- **Obrat stálých aktiv:** hlavním smyslem tohoto ukazatele je rozhodnutí, zda je vhodné pořídit nový investiční majetek. Pokud je výsledná hodnota ukazatele nižší než průměr v odvětví, společnost by měla zvýšit využívání svých výrobních kapacit a manažeři by měli omezit investice (21, s. 67). Doporučená hodnota je v průměru 5,1 (24).

Obrat stálých aktiv =  $\frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}$  (21, s. 67).

- **Obrat zásob:** informuje korporaci, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodaná a znovu uskladněna (21, s. 67). Ideálním stavem je maximalizovat výnos z prodeje zásob a minimalizovat čas, kdy je zásoba umístěna v regálu společnosti. Doporučená hodnota je mezi 4,5 až 6 (24).

Obrat zásob =  $\frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$  (27).

- **Doba obratu pohledávek:** vyjadřuje, jak dlouho se majetek vyskytuje ve formě pohledávek. Ukazatel lze využívat pro řízení pohledávek a kontrolu dodržování obchodní úvěrové politiky (29, s. 96). Standartní doporučená hodnota se uvádí třicet dní, měla by však odpovídat průměrné době splatnosti faktur (24).

Doba obratu pohledávek =  $\frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby}}$  (21, s. 69).

- **Doba obratu závazků:** informuje o platební morálce vůči dodavatelům. Udává, jak dlouho korporace odkládá zaplacení svých závazků. Doba obratů závazků by měla být delší než doba obratů pohledávek, aby nebyla poškozena finanční rovnováha společnosti (3, s. 61).

Doba obratu závazků =  $\frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby}}$  (2, s. 63).

## **Provozní výrobní ukazatele**

Využívají se pro posouzení základních aktivit společnosti. Opírají se o náklady, jejichž kontrola má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých typů nákladů a tím i zvýšení konečné efektivnosti (21, s. 67). Existují:

- mzdová produktivita,
- nákladovost výnosů,
- materiálová náročnost výnosů (21, s. 67).

### **Mzdová produktivita**

Charakterizuje, kolik výnosů připadá na 1 Kč mezd. Výsledná hodnota by měla být co nejvyšší. Pozitivní situace je taková, jestliže má ukazatel vzrůstající tendenci (30, s. 134).

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{mzdy}} \quad (29, \text{ s. } 134).$$

### **Nákladovost výnosu**

Vyjadřuje zátěž výnosů společnosti celkovými náklady. Výsledné hodnoty by měly mít klesající tendenci (21, s. 79).

$$\text{Nákladovost výnosu} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}} \quad (21, \text{ s. } 79).$$

### **Materiálová náročnost výnosů**

Počítá se jako podíl výdajů za materiál k celkovým výnosům. Ukazuje zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi. Ukazatel by měl mít klesavou tendenci (21, s. 79).

$$\text{Materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{spotřeba materiálu a energie}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}} \quad (21, \text{ s. } 79).$$

### **3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU**

V praktické části jsou výše analyzované metody použity na konkrétní korporaci. Nejdříve bude společnost představena a potom bude analyzováno její okolí. Dále bude provedena finanční analýza, která bude základem pro návrhovou část práce.

#### **3.1 Představení společnosti**

Společnost EST Stage Technology, a.s. se zabývá projektováním, výrobou a montáží divadelní a jevištní technologie pro kulturní a společenská zařízení. Zařizuje dodávky na klíč dle požadavků zákazníka od zpracování technické dokumentace, výroby, řešení projektové dokumentace, realizace zakázky, uvedení do provozu až po následnou údržbu a servis. Další činností je strojírenská výroba, společnost se zabývá zpracováním zejména černé oceli a také svařováním či soustružením a frézováním dílů.

Vznikla v roce 2010, odštěpením od korporace ELSEREMO, a.s. Poté nesla název ELSEREMO Stage Technology, a.s. Vlivem změny akcionářské struktury došlo v roce 2013 ke změně názvu na EST Stage Technology, a.s. Základní kapitál je 50 000 000 Kč. Je tvořen 100 akciemi na jméno v listinné podobě se jmenovitou hodnotou 500 000 Kč. V obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Brně je u předmětu podnikání vybrané společnosti zapsáno:

- výroba zdvihacích a manipulačních zařízení,
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 a 3 živnostenského zákona,
- obrábění,
- výroba nožířských výrobků, nástrojů a železářských výrobků,
- instalace průmyslových strojů a zařízení,
- výstavba bytových a nebytových prostor,
- architektonické a inženýrské činnosti a související technické poradenství,
- opravy výrobků pro osobní potřebu a převážně pro domácnost.

Zákazníky jsou především divadla, kulturní centra, kina, školy, studia a víceúčelové sály a hřiště. Korporace se specializuje spíše na dlouhodobé zakázky.

## **3.2 Analýza okolí**

Na společnost působí řada vlivů, které mají dopad na její každodenní působení. Podrobněji je prozkoumá analýza PESTLE, Porterův model pěti sil, analýza 7S a SWOT analýza.

### **3.2.1 PESTLE analýza**

Na společnost působí řada vnějších faktorů, které ovlivňují její každodenní provoz. Následně budou tyto faktory vymezeny.

#### **Politické faktory**

Dotační politika byla v minulých letech kladným faktorem, jelikož společnost EST Stage Technology, a.s. čerpala část dotací na výstavbu provozně technické budovy, vývoj a inovaci svých zařízení a také pro nákup obráběcích strojů do výroby. Korporace v minulých letech nejvíce čerpala dotace z programu OPPI, který v roce 2016 skončil a nahradil jej nový program OPPIK, který s sebou přináší řadu změn. Tato problematika bude probrána v legislativních faktorech. Nadále je dotačních programů celá řada a skýtají různorodé možnosti, kterých by společnost mohla využít.

#### **Ekonomické faktory**

Ekonomické faktory velmi výrazně ovlivňují úspěšnost společnosti. V současné době pomáhají odbytu společnosti intervence České národní banky, jelikož udržuje korunu vůči euru poměrně slabou. Převážnou část materiálu na zařízení nakupuje korporace v České republice, a proto může nabídnout svým zahraničním odběratelům příznivější ceny. Většina plateb inkasovaná od odběratelů je v poslední době v eurové měně. Jakmile Česká národní banka své intervence ukončí a koruna vůči euru posílí, budou pro společnost již nasmlouvané kontrakty v denominované měně euro rázem nevýhodnější.

Tab. 2: Vývoj měnového kurzu CZK/EUR v České republice (upraveno dle Českého statistického úřadu)

průměr Kč	2011	2012	2013	2014	2015
CZK/EUR	24,59	25,14	25,97	27,53	27,28

Do roku 2014 byla většina zakázek realizovaná na území Ruska a tržby byly především v rublech. Bohužel vlivem politických událostí a také poklesem ceny ropy v Rusku došlo k velmi výraznému oslabení rublu. Tato situace měla značný negativní dopad na společnost a přivodila velkou kurzovou ztrátu.

Úrokové sazby byly dlouhodobě relativně nízko a umožnily získání poměrně vysokého provozního úvěru a stejně tak usnadnily objemné investiční financování. V roce 2017 se očekává pozvolný růst úrokových sazeb.

### **Sociální faktory**

Společnost se nachází poblíž druhého největšího a nejlidnatějšího města v České republice. Zde je mnoho průmyslových středních a vysokých škol, ze kterých každý rok vychází řada studentů, pro které by ve společnosti bylo uplatnění. Korporace těmto mladým lidem nabízí brigádu během studia a vychovává si z nich své budoucí zaměstnance. Lokalita je dobrá rovněž z důvodu mnoha klíčových dodavatelů nacházejících se v blízkém okolí. V Jihomoravském kraji vznikla síť kulturních a zábavních center, jež znamená velkou příležitost pro korporaci.

### **Technologické faktory**

Technologie jdou neustále dopředu a stále se vyvíjí. Aby společnost dokázala čelit konkurenci a splnit požadavky zákazníků, musí se vývojového trendu držet. Je nutné se oprostit od zastaralých metod a zařízení a osvojit si moderní metody.

V roce 2011 společnost nakoupila deset kusů projekčního softwaru CAD Invertor a také nakoupila počítače pro projekci, zde totiž začíná vývoj a výzkum nových technologií pro divadelní průmysl. Počítače nakoupila i v letech 2012 a 2013. V roce 2013 společnost pořídila informační systém SAP Business One, který přináší přehled a kontrolu nad financemi. Dokáže provádět kalkulace, vytvářet objednávky a sledovat náklady, bližší informace k programu budou uvedeny v interní analýze. Dále společnost

v roce 2013 zrekonstruovala provozně-výrobní halu (částečně financována z dotací) a nakoupila další potřebné vybavení, například lanový zvedák. V roce 2014 společnost investovala do nákupu kladkostrojů, elektrického agregátu a obráběcích strojů. V roce 2015 EST Stage Technology začalo spolupracovat s korporací Drivecontrol, která vyvinula vlastní bezpečnostní software pro zdvihanou techniku.

### **Legislativní faktory**

Korporace je ovlivněna řadou zákonů a vyhlášek, které omezují podnikatelské aktivity. V roce 2016 prošel změnou dotační program, který korporace využívala. Nejvíce používaný program podnikatelské podpory OPPI (Operační program podnikání a inovace) definitivně skončil. A nyní se zpracovávají dotace v novém programu OPPIK (Operační program podnikání a inovace pro konkurenceschopnost), který s sebou nese řadu obměn. Jak již bylo zmíněno, společnost v minulých letech dotační programy hojně využívala. Nyní, pokud bude chtít dotace čerpat, bude se muset více zaměřit na dobré načasování přípravy projektů, protože výběrová zařízení musí být zahájena ve stanovené lhůtě a před podpisem smlouvy je nutné průběh tendru posvětit razítkem ministerstva průmyslu a obchodu. Také se snížila maximální míra veřejného příspěvku na většinu projektů, dále jsou zpřísněny podmínky realizace. Příjem žádostí o dotace mohou navíc úředníci při zvýšeném zájmu předčasně ukončit (31). Tyto novinky by mohly v budoucnosti přinést riziko pro získání dotací.

### **Ekologické faktory**

Společnost vlastní certifikát ISO 14001:2005. Tato norma naléhá na dodržování legislativních požadavků, které se týkají ochrany životního prostředí. Při vývoji nových technologií je potřeba analyzovat zákonné předpisy, které se týkají vlivu výrobních procesů na životní prostředí a nalézt vhodné metody ke snižování znečišťování okolí. Díky tomuto certifikátu korporace snižuje rizika ekologických nehod a havárií. Společnost dále vlastní certifikát ISO 9001:2009, jedná se o garanci používání systému managementu kvality v oboru návrh, výroba, instalace a servis jevištních technologií.



### **3.2.2 Porterův model pěti sil**

V této části bude provedena analýza pomocí Porterova modelu pěti sil, který analyzuje konkurenční prostředí společnosti EST Stage Technology, a.s.

#### **Zákazníci**

V roce 2012 získala společnost klíčového partnera – ruskou korporaci, jejíž jméno nebude ze strategických důvodů uveřejněno. Tato korporace v tehdejší době byla i majoritním vlastníkem společnosti EST Stage Technology, a.s. Díky tomuto zákazníkovi i díky jeho podílu, získala společnost EST Stage Technology, a.s. vysoce ziskové zakázky na ruském trhu, například proběhla realizace Velkého divadla v Moskvě nebo Mariánského divadla v Petrohradě. Bohužel z dlouhodobého hlediska nebyla tato korporace spolehlivým partnerem a v průběhu dalších zakázek začala mít v Rusku finanční problémy a přestala společnosti EST Stage Technology, a.s. platit své závazky.

Společnost v uplynulých letech také získala zakázky v Kolíně nad Rýnem či v Lublinu. Jednalo se zejména o veřejné zakázky a díky vysoké konkurenci v Evropě byla společnost tlačena zákazníkem k nižší ceně a těsným termínům dodání. Bohužel tato situace vyústila k tomu, že zakázky nepřinášely žádný zisk vzhledem k neočekávanému nárůstu nákladů z různých důvodů. Společnosti se ale vždy podařilo dodat zařízení kvalitně, což by se do budoucna mohlo vyplatit při dobrých referencích u dalších zakázek.

Aby společnost měla dobré finanční zázemí a mohla prosperovat, je nutné získávat velmi objemné zakázky především na zahraničních trzích. Konkurence je příliš vysoká, proto je nutné v mnoha případech jít s cenou dolů a také respektovat těsné termíny dodání. Jak již bylo zmíněno, největší objem tržeb v minulých letech zaplňovaly zakázky v Ruské federaci. Dále velké procento tržeb tvořily realizace na území Běloruska, Polska, Slovenska, Německa a také České republiky.

Korporace EST Stage Technology, a.s. kromě jednorázových rozsáhlých zakázek dále dlouhodobě spolupracuje s německou společností Neuhäuser, které dodává ocelová koryta pro zemědělský průmysl. Tato společnost platí své závazky včas, bohužel tvoří minimum tržeb. Nicméně se jedná o důležitého zákazníka, protože pravidelně vytěžuje výrobu

v dobách přestávek velkých zakázek. Dalším zákazníkem je společnost Adolph, pro které EST Stage Technology, a.s. dodává zvedáky a držáky. Tento zákazník také netvoří velké procento celkových tržeb, ale jedná se rovněž o dlouhodobého odběratele. V minulosti bylo nutné kvůli zvýšení cen vstupních materiálů přejít k vzestupu cen výrobků ze strany EST Stage Technology, a.s. Se zákazníkem se vždy našel jistý kompromis, který obě dvě strany přijaly.

### **Dodavatelé**

Společnost odebírá materiál od několika dodavatelů. Hlavním dodavatelem hutního materiálu je společnost Feron, a.s., která nabízí různé ocelové profily za přijatelné ceny. Na trhu hutního materiálu je mnoho společností a EST Stage Technology, a.s. odebírá velké množství materiálu. Z tohoto důvodu se vždy s tímto dodavatelem dokáže domluvit na velmi dobré ceně. Vzhledem k občasným zpoždujícím se úhradám faktur již není příliš možné jít s cenou níže, avšak ceny za ocel od společnosti Feron, a.s. jsou velmi příznivé.

Dalším dlouhodobým partnerem je společnost JM20, s.r.o., která pro společnost EST Stage Technology, a.s. provádí laserové řezání plechu. Korporace EST Stage Technology, a.s. je na této společnosti závislá z důvodu opakovaných kvalitních dodávek. Společnost JM20, s.r.o. poskytuje dobrou splatnost svých faktur. Ceny jsou velmi příznivé, bohužel kvůli občasným zpoždujícím se platbám ze strany EST Stage Technology, a.s. s nimi již výrazně dolů jít nelze.

### **Potencionální konkurence**

V České republice není mnoho společností, které se pohybují v divadelních a jevištních technologiích. Bohužel v minulých letech došlo k situaci, kdy zaměstnanci odešli za účelem vzniku vlastní společnosti, která se pohybuje ve stejném oboru. Nicméně jde o menší společnost, která se specializuje na méně objemné zakázky. Z důvodu toho, že je český trh velice malý a divadelní technologie příliš specifické, není hrozba nové konkurence na území České republiky příliš vysoká. Ovšem na zahraničních trzích je více možností, a proto je zde hrozba nové konkurence vyšší.

## **Hrozba substitutů**

Substituty v divadelním průmyslu nejsou obvyklé. Hlavním posláním společnosti je zajištění divadelních zařízení, která se skládají z ocelových konstrukcí a tyto konstrukce je potřeba svařovat dohromady. Co se týče výrobních postupů, zde není jiná možnost, a proto se korporace nemusí obávat hrozby nových substitutů.

## **Konkurence v odvětví**

Společnost EST Stage Technology, a.s. se potýká s několika konkurenty, jedná se o tuzemskou ale i zahraniční konkurenci. Hlavní konkurenti jsou vyjmenováni níže.

- GRADIOR TECH a.s. – hlavním posláním společnosti jsou divadelní technologie, včetně projektové a výrobní dokumentace, výroby, montáže a následného servisu. Společnost sídlí v České republice.
- Bosch Rexroth, spol. s r. o. – korporace disponuje zkušenostmi v oblastech hydrauliky, strojírenství a strojních aplikací se sídlem v České republice.
- SBS Bühnentechnik – německá společnost sídlící v Drážďanech, zabývající se divadelními a jevištními technologiemi.
- Waagner biro: společnost zabývající se ocelářským průmyslem a jevištními technologiemi se sídlem ve Vídni.
- OCHI INŽENÝRING – česká korporace, jež se zaměřuje na hydraulické systémy divadelních a hutních zařízení. Poskytují inženýrsko-projekční činnosti a poradenství.

Jedná se o stabilní společnosti se silným kapitálem a svobodou k rozhodnutí o které zakázky budou usilovat. Ve výběrových řízeních vyjmenované společnosti stojí proti sobě. Pokud danou zakázku chce společnost EST Stage Technology, a.s. získat, je nucena jít s cenou výrazně dolů. Jedná se tedy o silnou konkurenci, ale také o dobrého partnera, pokud postoupí společnosti EST Stage Technology, a.s. část svých zakázek jako subdodávku. Což se stává relativně často, v případě, že jsou konkurenční společnosti vytížené.

### **3.2.3 McKinsey analýza 7S**

Dále bude provedena analýza kritických oborů společnosti EST Stage Technology, a.s.

#### **Skupina**

Společnost zaměstnává začátkem roku 2017 sedmdesát jedna lidí. Pro zvládnutí zakázek na zahraničních trzích, je nutné, aby zde byli kvalitní zaměstnanci, kteří disponují technickými a jazykovými znalostmi. Zaměstnanci jsou vybíráni na základě výběrového řízení, důraz se klade především na jazykové a technické znalosti. Společnost vybírá vhodné uchazeče na dané pozice a lze říci, že uvnitř korporace se vyskytují relativně silné články, které přinášejí společnosti přínos.

#### **Strategie**

EST Stage Technology, a.s. zajišťuje kompletní dodávky jevištní a divadelní technologie. Vzhledem k tomu, že je český trh malý, specializuje se korporace spíše na zahraniční trhy. Hlavním záměrem společnosti je získání nových zákazníků a zajištění kvality výrobků a dodržení legislativních norem.

Korporace si konkrétní strategie nestanovuje vzhledem k tomu, že je trh značně omezený. Každý rok si stanovuje plán, o kterých zakázkách bude jednat, a kterých výběrových řízení se bude účastnit. Potom už vše záleží, zda budou nabídky klientům vyhovovat. Dlouhodobou strategií je zvětšující se spolupráce s obchodními partnery v odlišných odvětvích, například automobilní průmysl, kdy se společnost EST Stage Technology, a.s. snaží k základním činnostem výroby přidat také produkci, která je blízká k sériové výrobě.

#### **Sdílené hodnoty**

Tradice divadelních technologií se v místě provozovny datuje již k roku 1922, kdy byla založena první dílna moderních jevišť. Z tohoto důvodu je město již navyklé na tuto činnost. Společnost EST Stage Technology, a.s. nijak nenarušuje okolí, protože veškeré práce probíhají v halách a tím je hluk z přístrojů eliminován. Pro utužování dobrých vztahů bývá každým rokem ve společnosti organizováno posezení s cílem prohloubení

interní komunikace a také sportovní odpoledne. Mimo mzdy mají zaměstnanci také nárok na příspěvek na stravu a výše postavení pracovníci také nárok na firemní vůz. Na začátku analyzovaného období díky vysoce výnosným zakázkám byl zaměstnancům vyplácen třináctý a čtrnáctý plat.

### **Schopnosti**

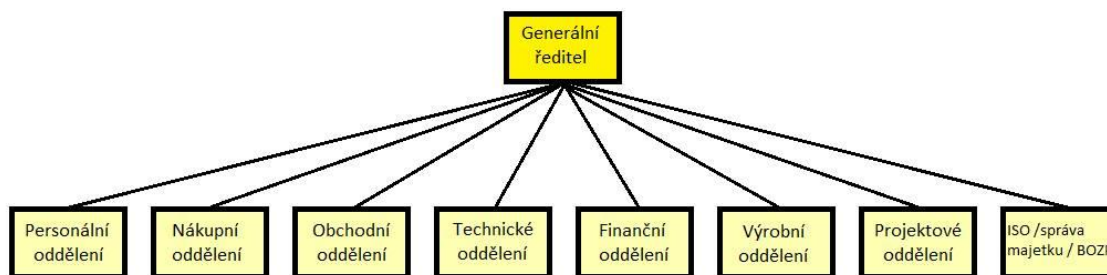
Společnost potřebuje pro realizaci zahraničních zakázek kvalifikované zaměstnance. Z tohoto důvodu své zaměstnance proškoluje, především v oblastech divadelní technologie a jazykových znalostí. V minulých letech společnost značně investovala do výuky jazykových kurzů. Bohužel v současnosti vlivem snahy o snížení nákladů tyto kurzy neprobíhají. V korporaci se nacházejí převážně zaměstnanci se znalostí ruštiny a němčiny, počet zaměstnanců mluvících anglicky je velmi malý, což mnohdy společnost omezuje.

### **Styl řízení**

Ve společnosti převládá demokratický styl řízení. V čele korporace stojí statutární ředitel a každé středisko má svého vedoucího, který zodpovídá za fungování úseku a práci podřízených. Vedoucí a ostatní zaměstnanci jsou povinni plnit zadané pokyny, ale v mnoha případech bývá možnost volného prostoru k vlastním zvoleným postupům, ovšem jen v případě, že je zvolený proces předem schválený.

### **Struktura**

Korporace je začátkem roku 2017 tvořena sedmdesáti jedněmi zaměstnanci a je rozdělena na osm oddělení – personální oddělení, nákup, obchod, technické oddělení, finanční oddělení, výrobní oddělení, projektové oddělení a správa majetku. Každé oddělení má svého odpovědného vedoucího a v čele společnosti stojí generální ředitel.



Obr. 2: Organizační struktura společnosti EST Stage Technology, a.s., (zdroj společnost EST Stage Technology, a.s.)

Personální oddělení zabezpečuje jedna osoba, která zajišťuje získávání zaměstnanců a odměňování. Součástí je i oddělení marketingu, kde je osoba zabývající se prezentováním výrobků a služeb společnosti.

Vývoj jevištních technologií začíná na technickém oddělení, kde se pohybuje dvanáct konstruktérů. Jakmile je projekt zhotovený, přechází k technologovi, který jej zpracuje do formy výrobního příkazu. Jedná se o soubor, ve kterém jsou seskupeny veškeré položky, které se mají na danou zakázku nakoupit a také je zadán postup výroby. Technologové jsou ve společnosti tři a patří do výrobního oddělení, kde se dále pohybuje dalších dvacet tři zaměstnanců, kteří mají na starost výrobu divadelních konstrukcí a zpracování materiálu.

Nákupní oddělení má na starost veškerý nákup a dodávku materiálu. Součástí tohoto oddělení jsou také osoby, které zajišťují logistiku a uskladnění materiálu. Dohromady se zde vyskytují čtyři osoby.

Obchodní oddělení se stará o rozpočty jednotlivých zakázek a tvorbu cenových nabídek, tvoří jej tři zaměstnanci.

Finanční oddělení se skládá z finančního ředitele a dále tří účetních. Zde se shromažďují veškeré faktury za materiál a služby, jsou zadávány do účetního systému SAP Business One. Faktury musí projít ve workflow schvalováním pověřené osoby, jedná se o nákupčího a projektového manažera případně statutárního ředitele.

Projektové oddělení je tvořeno projektovými manažery a dále zaměstnanci, kteří mají na starost průběh zakázky nebo zajištění servisu jednotlivých divadel. Je zde sedm členů

vyskytujících se ve společnosti a dále devět členů, kteří provádějí montáže na jednotlivých zakázkách.

Oddělení ISO, BOZP a správa majetku je složeno ze čtyř osob. Činností tohoto oddělení je zajištění provozu budov, zajištění bezpečnosti a ochrany zdraví při práci a IT služby. Vyskytují se zde čtyři osoby. Tento systém oddělení ve společnosti běží dobře, interní komunikace je na dobré úrovni a celý proces je považován za dostačující.

## **Systémy**

Ve společnosti je využíván informační systém SAP Production One. Program dokáže vytvářet kalkulace, objednávky materiálu, sledování nákladů či shromažďovat evidenci výrobní dokumentace. V programu pracuje oddělení nákupu, ekonomické oddělení, obchodní oddělení nebo projektoví manažeři. Přístup nemá každý, jelikož je pouze omezený počet licencí. Systému bohužel pár provozních věcí chybí a není pro společnost dostačující. Například se z něj nedají rychle dostat důležité informace a je nutné zdlouhavé vyhledávání. Nedokáže vést evidenci materiálu, který je již ve společnosti nebo má teprve přijít. EST Stage Technology, a.s. plánuje ukončit spolupráci s dosavadní společností, která program zabezpečuje. V budoucnosti by měla program zajišťovat jiná korporace. Tato služba bude sice pro společnost dražší, ale bude na vyšší úrovni a také by měl systém být spolehlivější.

Dalším využívaným systémem je program Anet Advancet Network Technology. Umožňuje sledovat docházku zaměstnanců. Systém dokáže vidět a vyhodnotit odpracované hodiny, statistiky, aktuální informace o přítomnosti zaměstnanců. Připravuje podklady pro mzdy. Program je vyhovující a plní požadavky společnosti.

### 3.2.4 SWOT analýza

Níže je zpracována SWOT analýza, kde je možné vidět silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby, které vycházejí z předešlých analýz.

<b>Silné stránky</b>	<b>Slabé stránky</b>
Kvalitní zaměstnanci	Informační systém SAP
Vnitřní komunikace mezi zaměstnanci	Méně zaměstnanců mluvící anglicky
Školení zaměstnanců	
Zaměstnanci mluvící německy, rusky	
Anet Advancet Network Technology	
Vzájemná dobrá spolupráce mezi odděleními	
<b>Příležitosti</b>	<b>Hrozby</b>
Umístění společnosti (v blízkosti dodavatelů)	Odchod kvalifikovaných zaměstnanců
Certifikát ISO 9001:2009	Růst úrokových sazeb
Certifikát ISO 14001:2005	Ukončení intervencí České národní banky
Dlouhodobá spolupráce se zákazníky	Výrazné oslabení rublu
Dotační politika	Vysoká konkurence
Síť kulturních a zábavních center v dosahu společnosti	
Projekční software CAD Invertor	
Dobrá vyjednávací síla u dodavatelů železa a výpalků	
Subdodávky konkurence	



### 3.3 Finanční analýza

Dále bude provedena finanční analýza pomocí finančních ukazatelů a následného interpretování výsledků.

#### 3.3.1 Kralickův rychlý test (Quick test)

Produktivní korporace mají výslednou hodnotu dle Quick testu pod číslem dva (17, s. 75). Podle Kralickova testu společnost EST Stage Technology, a.s. vykazovala ze začátku analyzovaného období špatný finanční stav a neměla příliš velkou kapitálovou sílu. Tato situace byla převážně způsobena záporným cash flow z provozní činnosti, k čemuž došlo vlivem vysokých pohledávek. Nejpriznivější hodnota ukazatele byla v roce 2014, kdy nastalo výrazné snížení těchto pohledávek. Bohužel v dalším roce se situace opět zhoršila vlivem záporného cash flow, poněvadž korporace uhradila podstatnou část svých závazků, ale pohledávky se nijak výrazně nezmenšily.

Tab. 3: Kralickův rychlý test (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

Ukazatel/rok	2011	2012	2013	2014	2015
R1 kvóta vlastního kapitálu (%)	25,83	23,57	30,05	25,66	26,8
R2 doba splácení dluhu z cash flow (roky)	3,70	-5,50	-51,19	2,46	-3,88
R3 rentabilita tržeb z cash flow (%)	8,90	-7,85	-1,50	27,95	-13,62
R4 rentabilita aktiv (%)	4,14	6,51	9,32	0,70	-2,81

Tab. 4: Bodové hodnocení Kralickova testu (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

Body	2011	2012	2013	2014	2015
R1 kvóta vlastního kapitálu	2	2	1	2	2
R2 doba splácení dluhu z cash flow	2	5	5	1	5
R3 rentabilita tržeb z cash flow	3	5	5	1	5
R4 rentabilita aktiv	4	4	3	4	5
<b>Výsledná hodnota celkové situace</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>4</b>

### 3.3.2 Altmanovo Z-skóre

Ze začátku analyzovaného období byla finanční situace ve společnosti dle Altmanova Z-skóre v tzv. šedé zóně, jednalo se o roky 2011 až 2013. V roce 2012 byla hodnota ukazatele nejvyšší. Způsobena byla především vysokými tržbami, které společnost měla díky významným zakázkám v Rusku. V roce 2014 byla hodnota Z – skóre nejnižší a vyskytla se na úrovni hrozícího bankrotu. Příčinou bylo snížení ukazatelů X3 a X5 kvůli nízkým tržbám, protože byla menší zakázková náplň. Většina projektů se spíše jen dokončovala z předešlého roku. V roce 2015 Z-skóre již téměř dosahovalo šedé zóny, jelikož se společnosti podařilo navýšit své tržby díky zakázkám v Rusku, Německu či Polsku.

Tab. 5: Altmanovo Z-skóre (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

<b>Altmanovo Z-skóre</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>X1</b>	0,02	0,08	0,19	0,06	0,21
<b>X2</b>	0,12	0,13	0,22	0,13	0,10
<b>X3</b>	0,14	0,21	0,31	0,02	-0,09
<b>X4</b>	0,21	0,19	0,26	0,21	0,24
<b>X5</b>	1,57	1,68	0,92	0,74	1,31
<b>Výsledná hodnota</b>	<b>2,06</b>	<b>2,29</b>	<b>1,90</b>	<b>1,16</b>	<b>1,77</b>

EAT je zisk po zdanění a EBIT je zisk před zdaněním a úroky.

### 3.3.3 Index IN05

Index IN05 dokáže vyhodnotit finanční zdraví společnosti a potvrzuje výsledek Altmanova Z-skóre. V letech 2011 až 2013 byla korporace v tzv. šedé zóně. Největší hodnoty dosáhl index v roce 2012 díky již zmiňovaným výnosným zakázkám v Rusku, avšak nepřekročil hladinu, kdy společnost pro své vlastníky vytváří hodnotu. V roce 2014 a 2015 se společnost dostala do úrovně, kdy je hrozba bankrotu velmi silná. Stalo se tak vlivem poklesnutí ukazatelů X2 a X3 zejména vlivem výrazného snížení zisku před zdaněním a úroky, jenž byl v roce 2015 záporný. Ztráta byla způsobená neziskovými zakázkami na území Německa a Polska, kde se v průběhu realizace objevily neočekávané náklady.

Tab. 6: Index IN05 (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

<b>Index IN05</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>X1</b>	0,18	0,17	0,19	0,18	0,20
<b>X2</b>	0,23	0,36	0,36	0,04	-0,22
<b>X3</b>	0,16	0,26	0,37	0,03	-0,11
<b>X4</b>	0,41	0,45	0,26	0,20	0,28
<b>X5</b>	0,09	0,10	0,11	0,10	0,12
<b>Výsledná hodnota</b>	<b>1,07</b>	<b>1,34</b>	<b>1,29</b>	<b>0,55</b>	<b>0,27</b>

### 3.3.4 Absolutní ukazatele

Nyní bude provedena horizontální a vertikální analýza aktiv a pasiv a také výkazu zisku a ztráty.

#### Horizontální analýza aktiv

V roce 2012 vzrostla aktiva téměř o třicet procent. Podstatný nárůst byl zaznamenán u dlouhodobého nehmotného majetku, zejména softwaru, protože byl nakoupen soubor programů k novému informačnímu systému, který byl aplikován v roce 2013. Nadále se zvětšily zásoby o třicet procent, poněvadž v dalším roce ještě projekty pokračovaly a materiál byl po zpracování expedován. Krátkodobé pohledávky v roce 2012 narostly o více než sto procent, což souvisí s výrazným nárůstem tržeb z ruských zakázek, ale také značným poklesem krátkodobého finančního majetku. Nutno podotknout, že v roce 2011 měla korporace na bankovním účtu relativně vysokou částku z důvodu přijetí poměrně velké sumy peněžních prostředků od odběratele předem. V dalších letech se již tak vysoké zálohy neobjevily.

Roku 2013 se aktiva výrazně nezměnila, nárůst celkových aktiv byl o necelé jedno procento. Vzrostl především dlouhodobý hmotný majetek o dvacet procent, protože byla zrekonstruována výrobně provozní budova. Krátkodobé pohledávky zůstaly relativně neměnné. Krátkodobý finanční majetek poklesl o téměř dvacet osm procent, jelikož se společnosti podařilo snížit cizí zdroje. Dále se zmenšily zásoby o třicet procent vlivem ukončení několika ruských projektů.

Příznivou situací v roce 2014 byl značný nárůst krátkodobého finančního majetku jednak díky obdržení menší peněžní zálohy od klienta předem a také vlivem poklesu krátkodobých pohledávek, které rovněž souvisely i se snížením tržeb, jelikož v tomto roce byl menší objem zakázek. Dále velmi zřetelně narostly zásoby, především nedokončená výroba a polotovary, protože byly nachystány k expedici na zakázku, jejíž realizace pokračovala na začátku dalšího roku.

V roce 2015 celková aktiva poklesla o šestnáct procent. Největší úbytek zaznamenala oběžná aktiva, zejména zásoby, jelikož se značná část materiálu a nedokončené výroby spotřebovala na zakázky, které v daném roce proběhly. Mírně, o čtyři procenta, poklesly krátkodobé pohledávky a také byl zaznamenán pokles krátkodobého finančního majetku o sedmdesát dva procent, protože se i velmi zřetelně snížily krátkodobé závazky společnosti. Dlouhodobé pohledávky v roce 2015 byly navýšeny o sto dvanáct procent zejména vlivem ve změně vlastnické struktury. Jednalo se o pohledávky za vlastníkem z titulu převodu akcií.

Tab. 7: Horizontální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

	2011/2012		2012/2013		2013/2014		2014/2015	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>87 598</b>	<b>29,91</b>	<b>2 833</b>	<b>0,74</b>	<b>-54 086</b>	<b>-14,11</b>	<b>-54 130</b>	<b>-16,44</b>
Dlouhodobý majetek	1 041	1,43	14 025	19,03	-652	-0,74	-2479	-2,85
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 975	123,13	-1 319	-36,85	207	9,16	-940	-38,10
Dlouhodobý hmotný majetek	-934	-1,31	15 344	21,88	-859	-1,01	-1539	-1,82
Oběžná aktiva	86 231	39,28	-11 581	-3,79	-52 842	-17,96	-52922	-21,93
Zásoby	6 549	30,43	-8 216	-29,27	55 673	280,44	-20853	-27,61
Materiál	1 633	111,85	2 369	76,59	-768	-14,06	-3602	-76,74
Nedokončená výroba a polotovary	4 916	24,51	-10 585	-42,38	56 441	392,22	-17251	-24,36
Dlouhodobé pohledávky	-36	-47,37	0	0	3	7,50	48	111,63
Krátkodobé pohledávky	136 189	101,22	-1 452	-0,54	-140 417	-52,14	-5724	-4,44

Finanční majetek	-56 469	-89,07	-1 913	-27,62	31 899	636,20	-26 393	-71,50
Peníze	307	180,59	-389	-81,55	25	28,41	-50	-44,25
Účty v bankách	-56 776	-89,80	-1 524	-23,63	31 874	647,06	-26343	-71,58
Časové rozlišení	326	45,59	389	37,37	-592	-41,40	1271	151,67

### Vertikální analýza aktiv

Dlouhodobý majetek tvoří převážně čtvrtinu společnosti, zejména dlouhodobý hmotný majetek. Korporace nevede žádný dlouhodobý finanční majetek. Do dlouhodobého nehmotného majetku patří pouze software, který v analyzovaných letech tvoří necelé procento, jedná se o Microsoft, SAP Business One, Anet Advancet Network Technology a projekční software CAD Inventor. Největší podíl mají ve sledovaných letech oběžná aktiva, kde největší část tvoří pohledávky z obchodních vztahů. V roce 2011 a 2014 činil podstatněji část krátkodobý finanční majetek, jelikož si společnost vyjednala malou část peněz od zákazníka předem. V dalších letech se zálohy neobjevují.

Tab. 8: Vertikální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

v procentech	2011	2012	2013	2014	2015
<b>AKTIVA CELKEM</b>	100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	24,81	19,37	22,88	26,45	30,74
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,55	0,94	0,59	0,75	0,56
Dlouhodobý hmotný majetek	24,26	18,43	22,29	25,70	30,19
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	74,95	80,36	76,74	73,30	68,49
Zásoby	7,35	7,38	5,18	22,94	19,88
Materiál	0,50	0,81	1,42	1,43	0,40
Nedokončená výroba a polotovary	6,85	6,56	3,75	21,51	19,47
Dlouhodobé pohledávky	0,03	0,01	0,01	0,01	0,03
Krátkodobé pohledávky	45,93	71,15	70,25	39,14	44,76
Krátkodobý finanční majetek	21,64	1,82	1,31	11,21	3,82
Časové rozlišení	0,24	0,27	0,37	0,25	0,77

## **Horizontální analýza pasiv**

V roce 2012 byl zaznamenán nárůst vlastního kapitálu o devatenáct procent díky výsledku běžného účetního období vlivem ziskových zakázek v Rusku. Cizí kapitál také vzrostl, především krátkodobé závazky z obchodních vztahů, a také krátkodobé bankovní úvěry, kterých bylo třeba na profinancování začínajících zakázek. Dále narostly dlouhodobé závazky související s nákupem dodávek a dalšího dlouhodobého majetku do výroby.

V roce 2013 celková pasiva vzrostla pouze o necelé procento. Vlastní kapitál vzrostl téměř o dvacet devět procent díky nerozdělenému zisku z minulých let a také kvůli značnému zvýšení výsledku hospodaření běžného účetního období, který byl pozitivně ovlivněn několika realizacemi divadel v Rusku. Dále společnost značně snížila krátkodobé a dlouhodobé závazky, protože díky velmi ziskovým projektům je byla schopna uhradit. Na druhou stranu byly ale zvýšeny bankovní úvěry a výpomoci kvůli pořízení dlouhodobého bankovního úvěru na rekonstrukci provozně výrobní budovy, která byla z části financovaná z dotací.

Roku 2014 pasiva klesla o čtrnáct procent. Ve vlastním kapitálu poklesl nerozdělený zisk a také výsledek hospodaření běžného účetního období, který byl záporný, poněvadž korporace kvůli vysoké konkurenci akceptovala i zakázky, které byly nasmlouvané s malým ziskem a bohužel vlivem nečekaných nákladů skončily ztrátou. V cizích zdrojích poklesly dlouhodobé bankovní úvěry. Společnosti se dařilo splácet svůj úvěr, který měla na rekonstrukci budovy.

Vlastní kapitál v roce 2015 poklesl o šestnáct procent. Největší podíl měl úbytek výsledku hospodaření běžného účetního období, který měl zápornou hodnotu vlivem nevýnosných zakázek v Německu a Polsku. Také poklesl cizí kapitál, protože ubyly krátkodobé závazky a také se společnosti podařilo snížit bankovní úvěry. Na druhou stranu rapidně narostly dlouhodobé závazky, které měla společnost ke společníkům.

Tab. 9: Horizontální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

	2011/2012		2012/2013		2013/2014		2014/2015	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>87 598</b>	<b>29,91</b>	<b>2 833</b>	<b>0,74</b>	<b>-54 086</b>	<b>-14,11</b>	<b>-57 130</b>	<b>-16,44</b>
Vlastní kapitál	14 016	18,53	25 508	28,45	-30 686	-26,64	-10 769	-12,75
Výsledek hospodaření minulých let	0	0,00	17 238	95,77	-4 866	-13,81	-859	-2,83
Výsledek hospodaření běžného účetního období	10 794	167,48	8 270	47,97	-25 820	-101,22	-9 909	-3 186,17
Cizí zdroje	68 868	31,70	-17 952	-6,27	-24 131	-9,00	-61 186	-25,07
Dlouhodobé závazky	4 410	233,83	-1 346	-21,38	-2 824	-57,05	29 117	1 369,57
Krátkodobé závazky	60 599	36,07	-51 633	-22,58	7 285	4,12	-81 225	-44,08
Bankovní úvěry a výpomoci	3 859	8,15	27 346	53,41	-20 911	-26,62	-9 078	-15,75
Časové rozlišení	4 714	52 377,78	-4 723	-100,00	731	100,00	17 825	2 438,44

### Vertikální analýza pasiv

Podle zlatého pravidla financování by měl být objem vlastního kapitálu a cizího kapitálu v poměru 1:1 (32, s. 21). Společnost EST Stage Technology, a.s. je převážně financovaná cizím kapitálem. Příčinou jsou dlouhodobé a finančně náročné zakázky, které nelze financovat z vlastních zdrojů. V roce 2013 byl objem vlastního kapitálu největší z důvodu vyššího výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného účetního období díky vysoce výnosným zakázkám v Rusku, které pro společnost zajistil tehdejší obchodní partner. Bohužel po čase bylo EST Stage Technology, a.s. nuceno zakázky získávat samo, jelikož tento obchodní partner přestal hradit své závazky.

V pasivech se nevyskytují rezervy, kromě roku 2013, kdy společnost vytvořila rezervu na daň z příjmu. V cizím kapitálu mají největší podíl krátkodobé závazky převážně z obchodních vztahů, protože se jedná o levnější variantu financování cizím kapitálem. Společnost EST Stage Technology, a.s. je financována krátkodobými úvěry pro běžný provoz, konkrétně revolvingovým a kontokorentním úvěrem a dále dlouhodobými úvěry

na pořízení dlouhodobého majetku, například na rekonstrukci provozně administrativní budovy.

Tab. 10: Vertikální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

v procentech	2011	2012	2013	2014	2015
<b>PASIVA CELKEM</b>	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	25,83	23,57	30,05	25,66	26,80
Kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,41	1,16	1,16	1,35	1,61
Výsledek hospodaření minulých let	6,15	4,73	9,19	9,22	10,73
Výsledek hospodaření běžného účetního období	2,20	4,53	6,65	-0,09	-3,71
Cizí zdroje	74,17	75,19	69,95	74,12	66,46
Rezervy	0,00	0,00	2,00	0,00	0,00
Dlouhodobé závazky	0,64	1,65	1,29	0,65	11,36
Krátkodobé závazky	57,36	60,08	46,17	55,97	37,46
Bankovní úvěry a výpomoci	16,16	13,45	20,49	17,50	17,65
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00	0,00	5,40	4,85	4,08
Krátkodobé bankovní úvěry	16,16	13,45	15,08	12,65	13,57
Časové rozlišení	0,00	1,24	0,00	0,22	6,74

### Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V roce 2012 vzrostly tržby o více než třicet osm procent, bylo to především vlivem realizace velmi prestižních zakázek v Ruské federaci a Bělorusku. V souvislosti s těmito zakázkami vzrostla také výkonová spotřeba, kde největší vzrůst měly služby, zejména náklady na kooperaci, které jsou dále objasněny ve vertikální analýze. Kvůli velkému množství zakázek bylo nutné zaměstnat více osob, a proto došlo k navýšení osobních nákladů o dvacet jedna procent.

Roku 2013 tržby poklesly o čtyřicet pět procent, jelikož společnost dokončovala zakázky z roku 2012 a nových příliš nepřibýlo. Rovněž poklesla i výkonová spotřeba o padesát čtyři procent. Osobní náklady vzrostly o šest procent, jelikož společnost navýšila množství pracovních sil, které byly nutné k dokončení těchto projektů.



V roce 2014 poklesly výkony o dvanáct procent, ale nákladová spotřeba poklesla pouze o tři procenta. Nutno podotknout, že se společnost podílela na zakázkách, kde kvůli vysoké konkurenci v Evropě byla tlačena zákazníkem k nízké ceně. Bohužel v konečné fázi nepřinášely zakázky vůbec žádný zisk, jelikož se objevily nečekané náklady. Z tohoto důvodu nákladová spotřeba neklesla rovnoměrně s výkony. Osobní náklady v roce 2014 poklesly o sedmnáct procent vlivem snížení odměn členů orgánů.

V roce 2015 byly výkony navýšeny o osm procent, bohužel nákladová spotřeba stoupla rapidněji, konkrétně o šestnáct procent. V tomto roce probíhalo dokončování již zmiňovaných neziskových projektů. Osobní náklady v roce 2015 poklesly o čtyři procenta, protože správní radě nebyly vyplaceny žádné odměny vzhledem k úspoře peněžních prostředků.

Tab. 11: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

	2011/2012		2012/2013		2013/2014		2014/2015	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
<b>Výkony</b>	<b>179 152</b>	<b>38,33</b>	<b>-302 825</b>	<b>-46,83</b>	<b>-42 235</b>	<b>-12,29</b>	<b>24 668</b>	<b>8,18</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	179 092	38,90	-288 326	-45,09	-106 069	-30,21	98 379	40,14
Změna stavu zásob vlastní činnosti	173	3,65	-15 593	-317,25	66 845	-626,01	-73 423	-130,72
Aktivace	-113	-4,87	1 094	49,61	-3 011	-91,27	-288	-100,00
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>148 946</b>	<b>36,70</b>	<b>-302 046</b>	<b>-54,45</b>	<b>-6 548</b>	<b>-2,59</b>	<b>39 401</b>	<b>16,01</b>
Spotřeba materiálu a energie	59 150	17,02	-288 028	-70,82	24 368	20,54	32 635	22,82
Služby	89 796	154,08	-14 018	-9,47	-30 916	-23,06	6 766	6,56
<b>Osobní náklady</b>	<b>8 516</b>	<b>20,87</b>	<b>3 030</b>	<b>6,14</b>	<b>-8 673</b>	<b>-16,57</b>	<b>-1 799</b>	<b>-4,12</b>
Mzdové náklady	5 180	19,23	846	2,63	-1 189	-3,61	-558	-1,76
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	520	15,09	1 239	31,23	-4 265	-81,92	-941	-100,00
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2 449	26,38	666	5,68	-1 869	-15,07	-310	-2,94
Sociální náklady	367	32,77	279	18,76	-1 350	-76,44	10	2,40
Daně a poplatky	27	20,30	15	9,38	40	22,86	9	4,19
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	435	8,03	-3 737	-63,85	5 289	249,95	855	11,55
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-261	-59,59	150	84,75	329	100,61	-382	-58,23
Ostatní provozní výnosy	70 851	77,40	-49 301	-30,36	-98 853	-87,41	-10 805	-75,92

Ostatní provozní náklady	71 096	77,28	-51 160	-31,37	-98 160	-87,70	-1 740	-12,63
Provozní výsledek hospodaření	19 423	135,00	-3 798	-11,23	-24 613	-82,01	-8 224	-152,32
Výnosové úroky	53	170,97	204	242,86	-288	-100,00	845	100,00
Nákladové úroky	-288	-13,45	593	32,00	-205	-8,38	-848	-37,84
Ostatní finanční výnosy	-175	-1,83	15 884	168,92	-20 600	-81,46	10 151	216,58
Ostatní finanční náklady	6 655	56,07	1 322	7,14	-12 064	-60,79	12 815	164,65
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>12 934</b>	<b>129,53</b>	<b>10 375</b>	<b>45,27</b>	<b>-33 232</b>	<b>-99,81</b>	<b>-9 195</b>	<b>-14 830,65</b>

## Vertikální analýza nákladů

Nejvýznamnější podíl na celkových nákladech společnosti má výkonová spotřeba. Jedná se především o spotřebu materiálu a energie, která se v analyzovaných letech pohybuje v rozmezí 56-57 %. Další významnou položku tvoří služby, zde největší procento tvoří náklady na kooperaci. Pokud společnost EST Stage Technology, a.s. nedokáže z hlediska technického či časového některé části na svých zakázkách sama zvládnout, přenechává tuto část jiným kooperujícím společnostem nebo soukromým osobám. Na druhou stranu také často dochází k situaci, kdy jiné konkurenční společnosti přenechávají některé své podíly na velkých zakázkách. Dalším značným nákladem ve službách je doprava. Jelikož je většina zakázek realizovaná na zahraničním trhu, musí EST Stage Technology, a.s. hotové konstrukce odvést na místo stavby prostřednictvím přepravní kamionové společnosti.

Tab. 12: Vertikální analýza nákladů (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

v procentech	2011	2012	2013	2014	2015
Celkové náklady	100	100	100	100	100
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>72,59</b>	<b>69,72</b>	<b>56,22</b>	<b>76,67</b>	<b>76,81</b>
Spotřeba materiálu a energie	62,16	51,11	26,40	44,55	47,25
Služby	10,42	18,61	29,82	32,12	29,56
<b>Osobní náklady</b>	<b>7,30</b>	<b>6,20</b>	<b>11,65</b>	<b>13,60</b>	<b>11,26</b>
Mzdové náklady	4,82	4,04	7,34	9,90	8,40
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,62	0,50	1,16	0,29	0,00
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1,66	1,47	2,76	3,28	2,75
Sociální náklady	0,20	0,19	0,39	0,13	0,11
Daně a poplatky	0,02	0,02	0,04	0,07	0,06
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0,97	0,74	0,47	2,31	2,22

Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,15	0,28	1,76	-0,06	-1,11
Ostatní provozní náklady	16,46	20,50	24,90	4,29	3,24
Nákladové úroky	0,38	0,23	0,54	0,70	0,37
Ostatní finanční náklady	2,12	2,33	4,42	2,42	5,54

### Vertikální analýza výnosů

Stěžejní část na celkových výnosech mají tržby vlastních výrobků a služeb čili dodávka jevištních a divadelních zařízení. Hodnoty se pohybují v rozmezí 71 % až 94 %, dále společnost pronajímá část svého areálu, který vlastní. Další méně významnou položku tvoří ostatní provozní výnosy, kde stěžejní část představuje zúčtování dotací a pojistné plnění. Dále menší část tvoří ostatní finanční výnosy, kde jsou převážně zahrnuty kurzové zisky.

Tab. 13: Vertikální analýza výnosů (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

v procentech	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Výkony</b>	82,15	78,98	71,21	93,90	89,96
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	80,91	78,11	72,74	76,32	94,72
Aktivace	0,41	0,27	0,68	0,09	0,00
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,08	0,02	0,07	0,20	0,08
Ostatní provozní výnosy	16,09	19,84	23,42	4,43	0,95
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosové úroky	0,01	0,01	0,06	0,00	0,23
Ostatní finanční výnosy	1,68	1,15	5,24	1,46	4,09

### 3.3.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Nyní bude provedena analýza rozdílových ukazatelů prostřednictvím čistého pracovního kapitálu, čistých pohotových prostředků a čistého peněžně pohledávkového fondu.

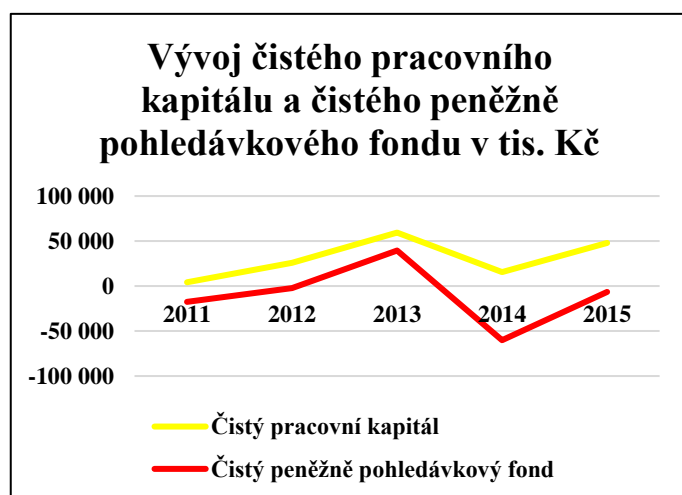
## Čistý pracovní kapitál

Tab. 14: Čistý pracovní kapitál (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

v tis. Kč	2011	2012	2013	2014	2015
Oběžná aktiva	219 539	305 770	294 189	241 347	188 425
Krátkodobé závazky	168 026	228 625	176 992	184 277	103 052
Krátkodobé bankovní úvěry	47 338	51 197	57 827	41 661	37 328
Celkový krátkodobý cizí kapitál	215 364	279 822	234 819	225 938	140 380
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>4 175</b>	<b>25 948</b>	<b>59 370</b>	<b>15 409</b>	<b>48 045</b>

V prvních třech analyzovaných letech měl čistý pracovní kapitál vzrůstající tendenci, přičemž v roce 2011 činil ukazatel nejmenší hodnotu vlivem vysokého krátkodobého cizího kapitálu. V dalších letech 2012 a 2013 hodnota čistého pracovního kapitálu stoupla, převážně z důvodu zvýšení oběžných aktiv zejména krátkodobých pohledávek kvůli výraznému navýšení tržeb díky ruským zakázkám.

Následně roku 2014 čistý pracovní kapitál značně poklesl. Výrazně se snížily krátkodobé pohledávky, které souvisely s poklesem tržeb, protože byla menší zakázková náplň. Společnost si již musela shánět projekty sama bez pomoci někdejšího ruského investora. Další příčinou byly relativně neměnné krátkodobé cizí zdroje, které společnost potřebovala v tomto těžším roce na financování běžného provozu. V roce 2015 čistý pracovní kapitál společnosti narostl, důvodem bylo snížení krátkodobého cizího kapitálu.



Graf 1: Vývoj čistého pracovního kapitálu a čistého peněžně pohledávkového fondu (zdroj: vlastní zpracování)

## Čistý peněžně pohledávkový fond

Tab. 15: Čistý peněžně pohledávkový fond (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

v tis. Kč	2011	2012	2013	2014	2015
Oběžná aktiva	219 539	305 770	294 189	241 347	188 425
Zásoby	21 519	28 068	19 852	75 525	54 672
Dlouhodobé pohledávky	76	40	40	43	91
Krátkodobé závazky	168 026	228 625	176 992	184 277	103 052
Krátkodobé bankovní úvěry	47 338	51 197	57 827	41 661	37 328
<b>Čistý peněžně pohledávkový fond</b>	<b>-17 420</b>	<b>-2 160</b>	<b>39 478</b>	<b>-60 159</b>	<b>-6 718</b>

V analyzovaných letech čistý peněžně pohledávkový fond kolísá, většinou se pohybuje v záporných hodnotách. Tato situace je způsobena především vysokými krátkodobými závazky. Společnost se zabývá časově i finančně náročnými dlouhodobými projekty, které není možné krýt z vlastních zdrojů, proto je nutné využívat cizí zdroje. Mnoho peněz je vázáno v zásobách, to také plyne z grafu číslo jedna. Je ovšem nutné podotknout, že si společnost nedělá žádné hromadné zásoby na skladech. Tím, že zakázky probíhají v řádech několika měsíců a často zasahují do několika let, zbývá každým rokem na skladech nedokončená výroba, která je pak v následujícím roce expedována na místo dané zakázky. V roce 2011 se jednalo o zásoby, kterých bylo třeba na dokončení velkého projektu v Petrohradě, k němuž došlo začátkem roku 2012. Hodnota čistého peněžně pohledávkového fondu byla tedy velmi nízká.

V roce 2012 dochází ke zvýšení hodnoty ukazatele, nicméně je opět záporný. Záporný stav je především z důvodu, že v roce 2012 začala realizace mnoha projektů, které pokračovaly i v dalším roce. A na tyto zakázky byl nakoupen a zpracován materiál, který čekal na expedici a následné požadování úhrady po klientovi. V tomto roce také došlo ke zvýšení bankovních úvěrů, kterých bylo třeba, aby společnost mohla fungovat v běžném provozu a nové zakázky v počátku zafinancovala.

Hodnota čistého pohledávkového fondu v roce 2013 vychází jako jediný rok kladně především kvůli snížení krátkodobých závazků z obchodních vztahů, které společnost vlivem vysoce výnosných zakázek v Rusku mohla uhradit.

V roce 2014 ukazatel prudce klesl a byl záporný vlivem snížení krátkodobých pohledávek, které souvisely se snížením tržeb. V roce 2014 nebylo mnoho zakázek, pár jich pokračovalo z předešlého roku a jiné byly teprve v projektech. Bohužel se společnost kvůli konkurenci potýkala se ztrátovými zakázkami. Velká část peněz byla vázaná v zásobách, což je patrné z grafu číslo jedna, jelikož expedice nedokončených výrobků proběhla až v následujícím roce.

Situace v roce 2015 se relativně zlepšila. Společnosti se podařilo snížit krátkodobé závazky, a proto čistý peněžně pohledávkový fond stoupl, nicméně stále dosahoval záporné hodnoty. Stále byla velká část peněz investovaná do zásob, jež byly expedovány a inkasovány v následujícím roce.

### Čisté pohotové prostředky

Tab. 16: Čisté pohotové prostředky (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

v tis. Kč	2011	2012	2013	2014	2015
Peníze	170	477	88	113	63
Účty v bankách	63 226	6 450	4 926	36 800	10 457
Celkem pohotové peněžní prostředky	63 396	6 927	5 014	36 913	10 520
Krátkodobé závazky	168 026	228 625	176 992	184 277	103 052
<b>Čisté pohotové prostředky</b>	<b>-104 630</b>	<b>-221 698</b>	<b>-171 978</b>	<b>-147 364</b>	<b>-92 532</b>

Čisté pohotové prostředky v analyzovaných letech vykazují záporné hodnoty. Tato situace je především způsobena tím, že se společnost zabývá dlouhodobými zakázkami, které zasahují do několika let. Peníze společnosti byly většinou vázány v zásobách, které měla korporace na skladech, jež čekaly na expedici a následné vyfakturování v dalším roce. Dalším problémem jsou krátkodobé pohledávky za odběrateli. V roce 2012 byla hodnota ukazatele nejmenší, bylo to z důvodu nízkého krátkodobého finančního majetku, protože měla společnost vysoké pohledávky za odběrateli, které také souvisely s velkými tržbami toho roku. S vysokými krátkodobými pohledávkami se společnost potýká dlouhodobě, protože odběratelé nejsou schopni platit včas. Největší podíl na této negativní situaci má ruská korporace, která byla začátkem analyzovaných let obchodním partnerem společnosti a zajišťovala na území Ruska velmi prestižní projekty. Bohužel se po nějaké době dostala do finančních potíží a přestala své pohledávky vůči EST Stage

Technology, a.s. platit. Korporace je nucena každým rokem na část svých neuhrazených pohledávek vytvářet opravné položky, čímž vytváří daňově účinné náklady, což vede ke snížení základu pro výpočet daně z příjmu právnických osob.



Graf 2: Vývoj čistých pohotových prostředků a čistého peněžně pohledávkového fondu (zdroj: vlastní zpracování)

### 3.3.6 Poměrové ukazatele

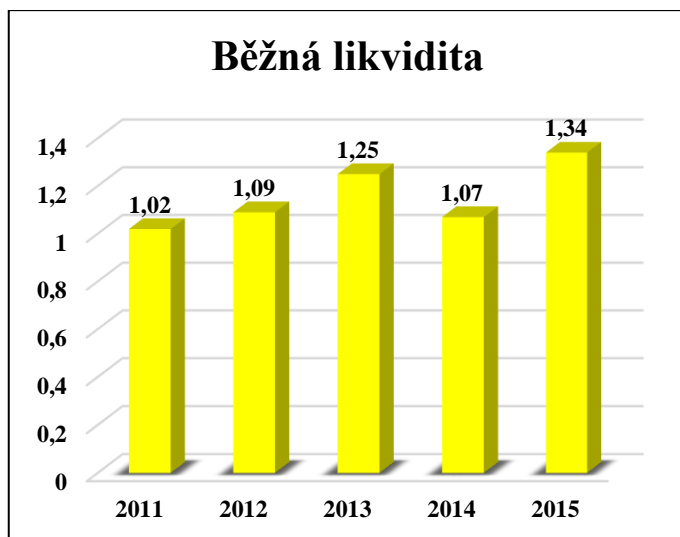
Níže jsou uvedeny poměrové ukazatele, konkrétně ukazatele likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti a provozní ukazatele.

#### Ukazatele likvidity

Tab. 17: Ukazatele likvidity (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

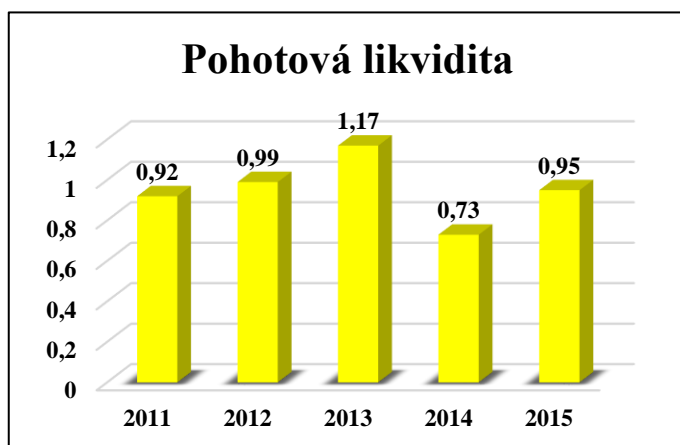
Ukazatel/rok	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	1,02	1,09	1,25	1,07	1,34
Pohotová likvidita	0,92	0,99	1,17	0,73	0,95
Okamžitá likvidita	0,38	0,03	0,03	0,20	0,10

V analyzovaných letech má společnost dlouhodobý problém s likviditou. Běžná likvidita by měla být v rozmezí 1,5-2,5 (3, s. 50), bohužel ani v jednom sledovaném roce tomu tak není, daná společnost není likvidní. Tento stav je způsoben zejména vysokými krátkodobými cizími závazky, jelikož je společnost není schopna uhradit zejména kvůli vysokým pohledávkám za odběrateli.



Graf 3: Běžná likvidita (zdroj: vlastní zpracování)

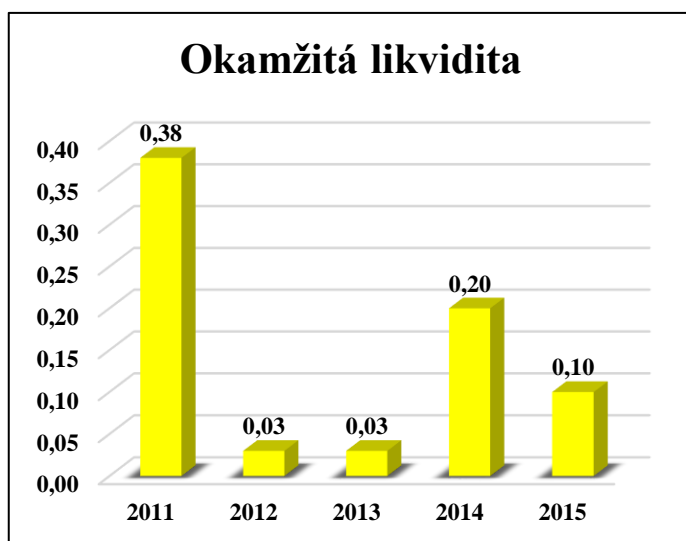
Pohotová likvidita by neměla klesnout pod hodnotu 1,00 (1, s. 114-115). V analyzovaných letech se to společnosti EST Stage Technology, a.s. povedlo pouze v roce 2013, kdy byla hodnota ukazatele 1,17, což ovlivnil přísun peněžních prostředků za ruské zakázky, a proto společnost mohla snížit krátkodobé cizí závazky. Bohužel v ostatních letech vykazovala společnost nízkou pohotovou likviditu. Důvodem je nízký oběžný majetek. Výroba divadelních zařízení je velmi finančně náročná, proto je velká část peněz vázaná v zásobách, přičemž většina skladových zásob, které se vyskytují v době účetní závěrky, pouze čekají na expedici na stavbu. Korporace nakupuje jen materiál, který je daný technologem v požadovaném množství a který je zrovna potřeba.



Graf 4: Pohotová likvidita (zdroj: vlastní zpracování)



Okamžitá likvidita by měla být v rozmezí 0,2-0,5 (3, s. 49). Této situace se společnosti podařilo dosáhnout v letech 2011 a 2014 vlivem vyšších peněžních prostředků na bankovních účtech a v hotovosti z důvodu jak snížení pohledávek, tak přijetí značných finančních záloh od odběratelů předem. Takové výrazné platby předem se uskutečnily pouze v letech 2011 a 2014. V letech 2012 a 2013 byla hodnota okamžité likvidity velmi nízká. Hlavní příčinou byly nízké peněžní prostředky v hotovosti a na běžném účtu společnosti a také vysoké závazky, které souvisely s vysokými pohledávkami za odběrateli.



Graf 5: Okamžitá likvidita (zdroj: vlastní zpracování)

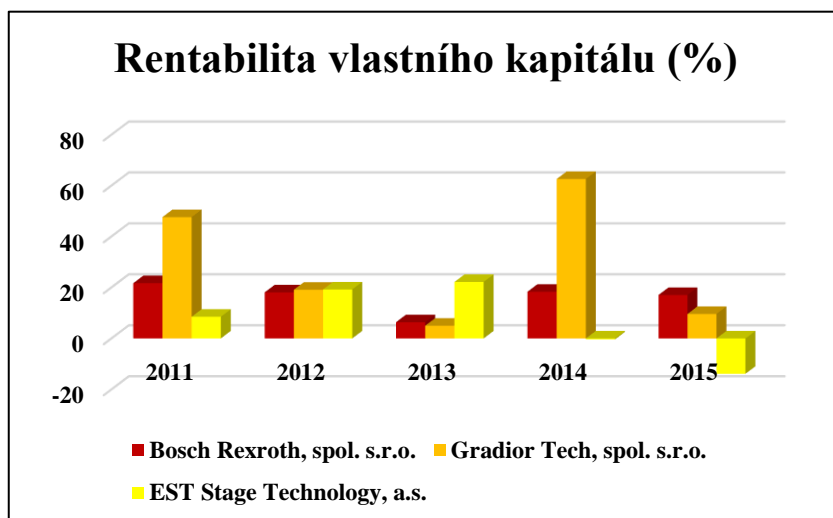
### Ukazatele rentability

Tab. 18: Ukazatele rentability (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

v procentech	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	8,52	19,22	22,15	-0,37	-13,86
Rentabilita aktiv (ROA)	4,14	6,51	9,32	0,70	-2,81
Rentabilita tržeb (ROS)	1,40	2,70	7,26	-0,13	-2,84

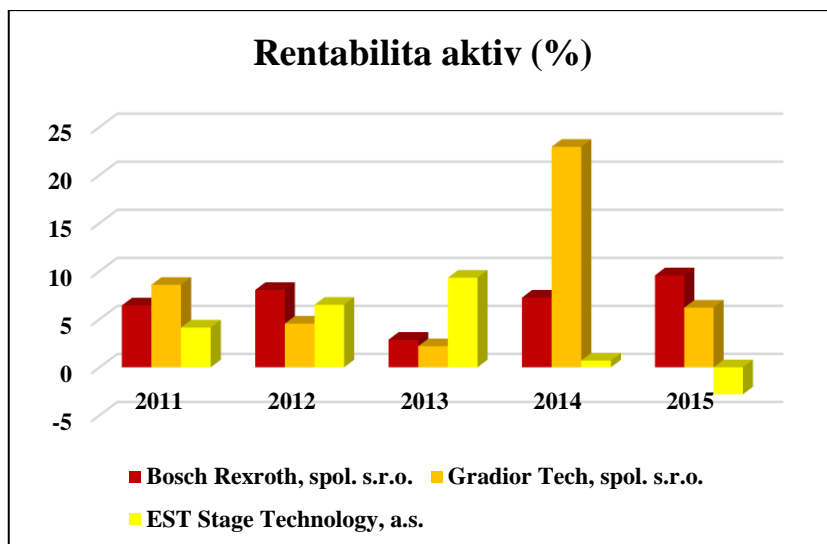
Rentabilita vlastního kapitálu společnosti v prvních třech letech měla vzrůstající tendenci a vykazovala uspokojivý vztah, protože se společníkům jejich vklady zhodnocovaly. Jelikož je divadelní trh značně specifický, nebude rentabilita srovnávána s oborovými průměry, ale s přímou konkurencí nacházející se v České republice.

V porovnání s konkurencí na tom společnost EST Stage Technology, a.s. byla začátkem analyzovaných let relativně podobně. Následně roku 2013 dosahovala mnohem lepších výsledku rentability vlastního kapitálu než konkurenční společnosti díky vysoce výnosným zakázkám, které se společnosti podařilo získat, protože měla dobrého obchodního partnera v Rusku. V letech 2014 a 2015 měla rentabilita vlastního kapitálu zápornou hodnotu vlivem ztráty, kterou způsobily neziskové zakázky. Konkurenční společnosti si v letech 2014 a 2015 vedly lépe, respektive byly ziskové.



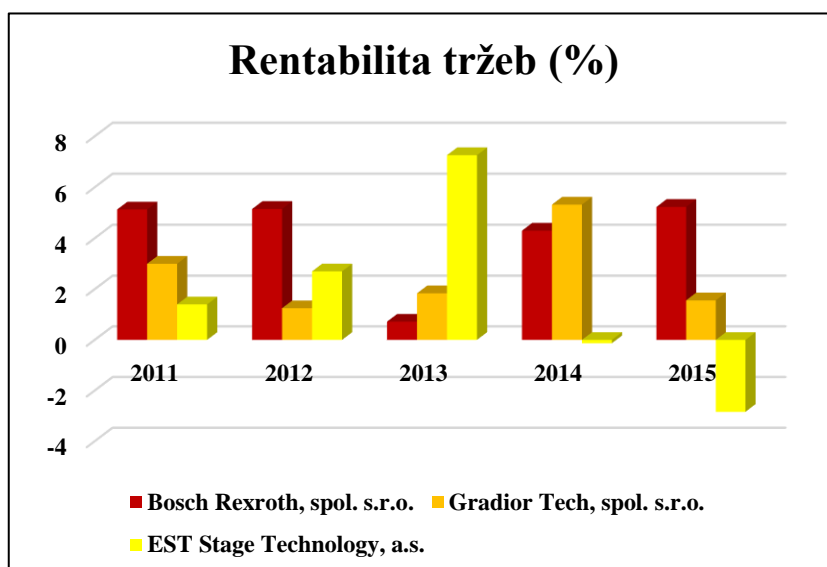
Graf 6: Rentabilita vlastního kapitálu – srovnání s konkurencí (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv Bosch Rexroth, spol. s.r.o., Gradior Tech, spol. s.r.o. a EST Stage Technology a.s.)

Rentabilita aktiv společnosti měla v prvních třech letech rostoucí tendenci. V roce 2011 a v roce 2012 dosahovala relativně podobných hodnot jako konkurenční společnosti. V roce 2013 vlivem vysoce výnosných zakázek konkurenční společnosti značně převyšovala. Následně roku 2014 a 2015 měly negativní dopad neziskové zakázky, které byly zapříčiněné velkou konkurencí na trhu, a proto se korporace na rozdíl od svých konkurentů, potýkala se ztrátou.



Graf 7: Rentabilita aktiv – srovnání s konkurencí (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv Bosch Rexroth, spol. s.r.o., Gradior Tech, spol. s.r.o. a EST Stage Technology, a.s.)

Rentabilita tržeb je v souladu s rentabilitou vlastního kapitálu a aktiv. V prvních třech letech rostla, přičemž v roce 2013 dosahovala vysokých hodnot vlivem výnosných zakázek, které získala spoluprací s obchodním partnerem v Rusku a byla značně výše než konkurenční společnosti, které takové tak profitující zakázky nezískaly. Následně roku 2014 a 2015 rentabilita tržeb vykazovala záporné hodnoty ovlivněné neziskovými projekty na území Německa či Polska a držela se značně za konkurencí.



Graf 8: Rentabilita tržeb – srovnání s konkurencí (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv Bosch Rexroth, spol. s.r.o., Gradior Tech, spol. s.r.o. a EST Stage Technology, a.s.)

Níže pro srovnání je vyhotovena tabulka, kde je srovnána rentabilita českých konkurenčních společností, konkrétně korporace Gradior Tech a.s. a Bosch Rexroth spol. s.r.o.

Tab. 19: Rentabilita konkurence (zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv konkurenčních společností)

<b>Rentabilita vlastního kapitálu %</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Bosch Rexroth	21,68	18,07	6,38	18,32	17,06
Gradior Tech	47,62	19,10	5,00	62,59	9,61
<b>Rentabilita aktiv %</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Bosch Rexroth	6,44	8,05	2,87	7,25	9,57
Gradior Tech	8,58	4,55	2,20	22,94	6,21
<b>Rentabilita tržeb %</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Bosch Rexroth	5,13	5,15	0,72	4,30	5,23
Gradior Tech	3,00	1,25	1,84	5,32	1,56

### **Ukazatele zadluženosti**

Níže bude proveden výpočet ukazatelů zadluženosti. Konkrétně celkové zadluženosti, úrokového krytí a míry zadluženosti.

### **Celková zadluženost**

Celková zadluženost by měla být v rozmezí mezi 30 % až 60 % (33, s. 85). Ve sledovaném období se pohybuje mezi 66 % - 75 %. Ani v jednom roce nedosahuje doporučené hodnoty, společnost je vysoce zadlužena. Majetek korporace je převážně financován cizími zdroji, jež s sebou přinášejí jisté daňové zvýhodnění, ale pro věřitele znamenají větší riziko. Společnost využívá především obchodní úvěry, ale také kontokorentní či revolvingové úvěry od banky, které používá na profinancování nových zakázek. Dále si v roce 2013 společnost pořídila dlouhodobý bankovní úvěr, aby mohla zrekonstruovat provozně výrobní budovu, jejíž část byla financovaná z dotací.

Tab. 20: Celková zadluženost společnosti (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Cizí zdroje	217 250	286 118	268 166	244 035	182 849
Celková aktiva	292 914	380 512	383 345	329 259	275 129
<b>Celková zadluženost (%)</b>	<b>74</b>	<b>75</b>	<b>70</b>	<b>74</b>	<b>66</b>

### Úrokové krytí

Hodnota ukazatele by dle doporučení měla být větší než 3. Výborná situace je v případě, pokud je hodnota vyšší než 6 (24). V letech 2011 až 2013 se společnosti dařilo dobře a ukazatel dosahoval příznivých výsledků. Důvodem byl velmi vysoký zisk před zdaněním vůči nákladovým úrokům, který vyplynul z vysoce výnosných zakázek v Rusku či Bělorusku. V roce 2014 došlo k prudkému poklesu hodnoty ukazatele, kvůli nízkému zisku, jenž byl výsledkem neziskových zakázek v Německu a Polsku, kde byla společnost vzhledem k vysoké konkurenci na trhu tlačena k nízkým cenám. Roku 2015 měl ukazatel zápornou hodnotu, protože došlo ke ztrátě, která byla také zapříčiněná pokračujícími neziskovými zakázkami v Německu a Polsku.

Tab. 21: Úrokové krytí (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Zisk před zdaněním	9 985	22 919	33 294	62	-9 133
Nákladové úroky	2 141	1 853	2 446	2 241	1 393
<b>Úrokové krytí</b>	<b>6</b>	<b>13</b>	<b>15</b>	<b>1</b>	<b>-6</b>

### Míra zadluženosti

Podle doporučené hodnoty by ukazatel neměl přesáhnout hodnotu 1,5 (25). Ve sledovaném období vždy výrazně společnost tuto hranici přesáhla. Korporace využívá spíše cizí zdroje ke svému financování. Nejpodstatnější část tvoří krátkodobé závazky z obchodních vztahů, které měla společnost zejména díky vysokým pohledávkám za odběrateli. Další podstatnou část tvoří bankovní úvěry, kterých je třeba na profinancování začínajících zakázek a běžného chodu korporace.

Tab. 22: Míra zadluženosti (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

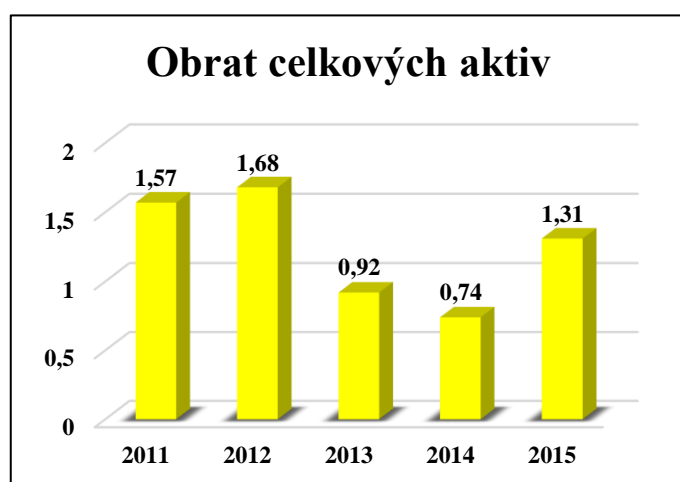
	2011	2012	2013	2014	2015
Cizí zdroje	217 250	286 118	268 166	244 035	182 849
Vlastní zdroje	75 655	89 671	115 179	84 493	73 724
<b>Míra zadluženosti</b>	<b>2,87</b>	<b>3,19</b>	<b>2,33</b>	<b>2,89</b>	<b>2,48</b>

## Ukazatele aktivity

Tab. 23: Ukazatele aktivity (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

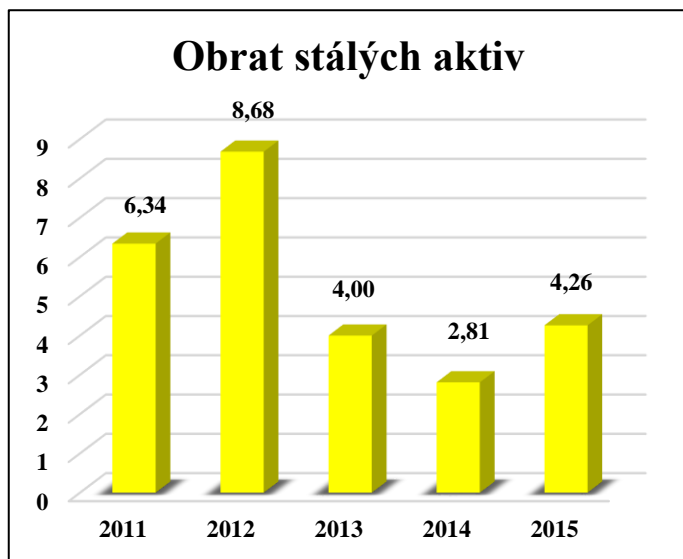
Ukazatel/rok	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat celkových aktiv	1,57	1,68	0,92	0,74	1,31
Obrat stálých aktiv	6,34	8,68	4,00	2,81	4,26
Obrat zásob	21,39	22,78	17,69	3,25	6,59
Doba obratu pohledávek (dny)	62	90	185	139	81
Doba obratu závazků (dny)	41	65	101	135	72

V letech 2011 a 2012 byl obrat celkových aktiv v rozmezí doporučené hladiny, která je mezi hodnotami 1 - 1,5 (24). V roce 2013 hodnota ukazatele klesla pod tuto hladinu především vlivem snížení tržeb, jelikož korporace dokončovala zakázky z roku 2012 a do nových projektů se příliš nepouštěla. Následně roku 2014 došlo k výraznějšímu úbytku obratu celkových aktiv kvůli výraznějšímu snížení tržeb, protože nebylo mnoho projektů. Roku 2015 se hodnota navýšila a blížila se doporučené. Tato situace vznikla díky navýšení tržeb vlivem zakázek v Německu, Rusku či Polsku.



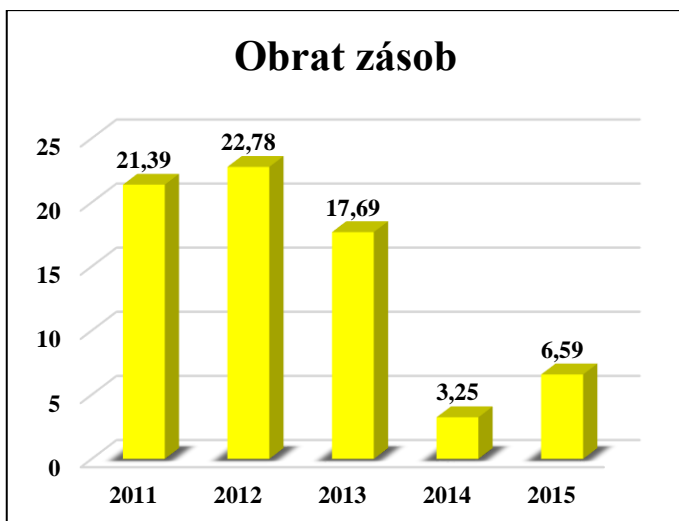
Graf 9: Obrat celkových aktiv (zdroj: vlastní zpracování)

Doporučená hodnota ukazatele obratu stálých aktiv je v průměru 5,1 (24). Společnost vykazuje efektivní využívání dlouhodobého majetku v letech 2011 až 2012, kdy v roce 2012 díky vysoce výnosným zakázkám měl ukazatel velmi příznivou hodnotu. V letech 2013 až 2015 se ukazatel pohyboval pod doporučenou hodnotou vlivem rekonstrukce provozně – výrobní budovy, čímž byl značně navýšen dlouhodobý majetek společnosti.



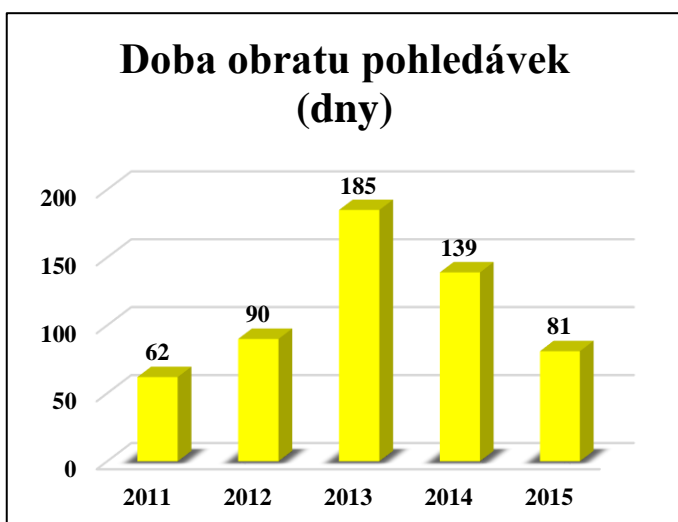
Graf 10: Obrat stálých aktiv (zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel obratu zásob by měl být dle doporučených hodnot v rozmezí 4,5 až 6 (24). V letech 2011 až 2013 dosahoval mnohem vyšších hodnot díky velkému množství výnosných zakázek. V letech 2014 a 2015 obrat zásob značně poklesl, jelikož společnost měla ke konci roku vyšší skladové množství materiálu. Jednalo se především o nedokončená zařízení, která začátkem dalšího roku byla expedována na stavbu. Společnost nedělá žádné hromadné nákupy zásob, pořizuje si pouze materiál, který na danou zakázku využije a je spočítán technologem.



Graf 11: Obrat zásob (zdroj: vlastní zpracování)

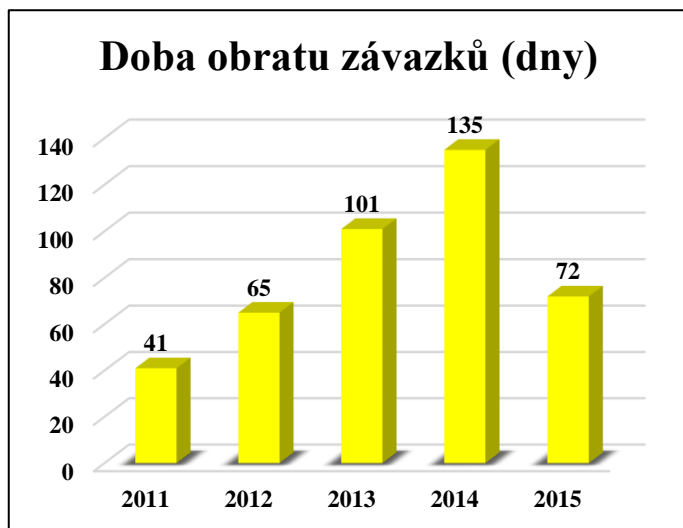
Standartní doba obratu pohledávek je uváděna jako třicet dní, respektive by měla odpovídat době splatnosti faktur (24). Společnost EST Stage Technology, a.s. poskytuje svým odběratelům splatnost třiceti dní, bohužel v analyzovaných letech doba obratu pohledávek značně tuto splatnost překračuje. Největší skok byl zaznamenán v roce 2013 a i v následujících letech byly hodnoty značně vysoké. Tato situace vyplynula z finančních potíží ruského obchodního partnera, který pro společnost začátkem analyzovaného období zajišťoval vysoce výnosné zakázky. Bohužel po nějakém čase přestal své závazky hradit.



Graf 12: Doba obratu pohledávek (zdroj: vlastní zpracování)



Doba obratu závazků je mnohem kratší než doba obratu pohledávek. Má vzrůstající tendenci. Důvodem pro nesplacení závazků včas je nízký stav peněžních prostředků v hotovosti a na bankovním účtu, jenž je způsobený vysokými pohledávkami vůči odběratelům. Projekty společnosti bývají finančně velmi náročné, EST Stage Technology, a.s. je nucena využívat cizích zdrojů, převážně obchodních úvěrů.



Graf 13: Doba obratu závazků (zdroj: vlastní zpracování)

### Provozní výrobní ukazatele

Tab. 24: Provozní výrobní ukazatele (zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

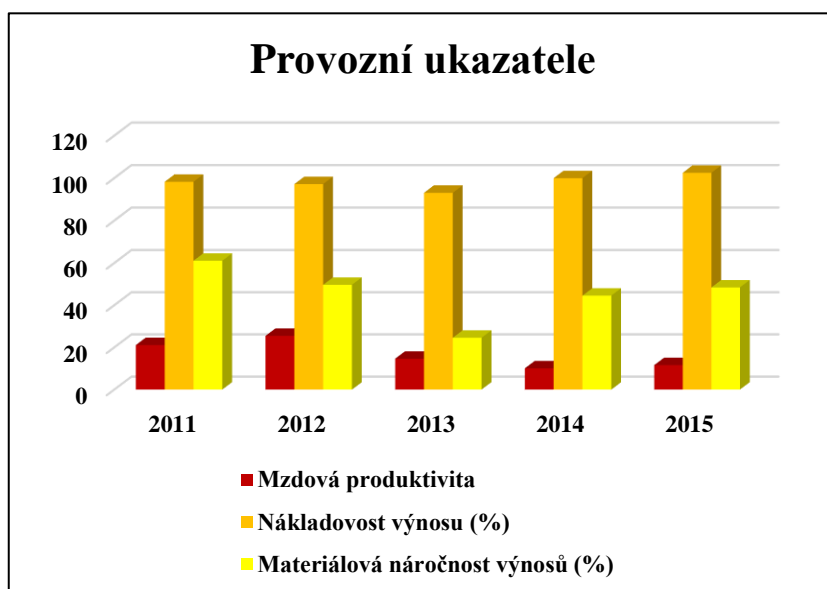
Ukazatel/rok	2011	2012	2013	2014	2015
Mzdová produktivita	21,12	25,48	14,64	10,10	11,61
Nákladovost výnosu (%)	98,25	97,20	93,10	99,98	102,52
Materiálová náročnost výnosů (%)	61,07	49,68	24,58	44,54	48,44

Mzdová produktivita by měla mít vzrůstající tendenci. V prvních dvou letech se tomu tak dělo. V roce 2012 byla hodnota ukazatele nejvyšší vzhledem k vysoce výnosným zakázkám v Rusku. Od roku 2013 mzdová produktivita mírně klesala, jelikož klesaly výnosy společnosti kvůli menšímu množství zakázek, přičemž osobní náklady zůstaly relativně neměnné. Společnost potřebovala k dokončení svých projektů stejný počet zaměstnanců.

Jak je vidět dle ukazatele nákladovosti výnosů, společnost má velké nákladové zatížení a náklady se v podstatě rovnají výnosům. V roce 2015 náklady převyšovaly výnosy

a korporace byla ve ztrátě. Situace vznikla z důvodu spolupráce na zakázkách v Německu a Polsku, které díky vysoké konkurenci v Evropě nepřinášely žádný zisk. Nicméně se společnosti podařilo dodat produkty kvalitně, což by se jí v budoucnosti mohlo vyplatit při dobrých referencích.

Materiálová náročnost výnosů by měla mít klesavou tendenci, což se společnosti relativně dařilo a v prvních třech letech opravdu klesala. Následně od roku 2014 se materiálová náročnost zvýšila a pomalu rostla nahoru, jelikož tyto roky společnost realizovala neziskové zakázky, u kterých byla díky vysoké konkurenci tlačena zákazníkem k nízkým cenám. Bohužel v průběhu celého projektu došlo k dalším nákladům, které nebyly zahrnuty v počátečním rozpočtu.



Graf 14: Provozní výrobní ukazatele (zdroj: vlastní zpracování)

### **3.3.7 Shrnutí finanční situace ve společnosti EST Stage Technology, a.s.**

Z finanční analýzy společnosti EST Stage Technology, a.s. byly pomocí jednotlivých ukazatelů zjištěny následující skutečnosti.

Kralickýv test odhalil finanční zdraví korporace jako špatné. Důvodem jsou především vysoké pohledávky za odběrateli, které brání úhradě závazků vůči dodavatelům. Podle Altmanova Z-skóre byla společnost v letech 2011 až 2013 v šedé zóně díky vysoce výnosným zakázkám v Rusku. V letech 2014 až 2015 korporaci dle hodnot vycházejících podle Altmanova Z-skóre hrozil bankrot. Tato situace byla z velké části zapříčiněna vlivem vysoké konkurence v Evropě. Z tohoto důvodu korporace musela akceptovat zakázky, kde byla zákazníkem tlačena k nízkým cenám a zakázky v konečné fázi nepřinášely žádný zisk. Index IN05 potvrdil situaci, která vycházela dle Altmanova Z-skóre.

Analýza rozdílových ukazatelů odhalila, že má společnost málo peněžních prostředků v hotovosti a na bankovním účtu. Peníze jsou vázány v krátkodobých pohledávkách, které jsou ze začátku sledovaného období v souladu se zvýšením tržeb. Bohužel v dalších letech jsou vysoké krátkodobé pohledávky výsledkem neplatících zákazníků. Společnost EST Stage Technology, a.s. je nucena každým rokem na část svých neuhrazených pohledávek vytvářet opravné položky. Dále analýza odhalila, že část peněz je v každém roce vázaná v zásobách, v posledních dvou letech se jedná o podstatněji částku. Tato situace vyplývá z důvodu dlouhodobých zakázek, které zasahují do několika let, a proto na konci každého hospodářského roku zbývá nedokončená výroba, k jejíž expedici dochází v dalším roce. Nutno podotknout, že jsou zásoby nakupovány v přesném počtu na danou zakázku, společnost nenakupuje materiál navíc. Ukazatele likvidity potvrdily výsledky vycházející z analýzy rozdílových ukazatelů.

Rentabilita vlastního kapitálu, aktiv i tržeb v prvních třech letech stoupala, dělo se tak především vlivem již zmiňovaných výnosných zakázek v Rusku. Bohužel v letech 2014 a 2015 měly ukazatele zápornou hodnotu, jelikož společnost realizovala neziskové projekty v Německu a Polsku. Tyto projekty byly v rozpočtu na hranici ziskovosti kvůli

vysoké konkurenci. Bohužel v průběhu zakázky došlo k neočekávaným dalším nákladům.

Dále byla zkoumána zadluženost společnosti. Byla zjištěna vysoká zadluženost, kterou již naznačovalo Altmanovo Z-skóre a Index IN05 Majetek korporace je převážně financován cizími zdroji. Společnost využívá hlavně obchodních úvěrů, ale také kontokorentních či revolvingových úvěrů. Díky nim profinancuje začínající zakázky. V roce 2013 si dále pořídila dlouhodobý bankovní úvěr, který použila na rekonstrukci provozně výrobní budovy, jejíž část byla financovaná z dotací.

Analýza aktivity odhalila efektivní nakládání s dlouhodobým majetkem začátkem analyzovaného období. Od roku 2013 došlo k navýšení hodnoty stálého majetku vlivem rekonstrukce budovy a poté ukazatel obratu stálého majetku vykazoval neefektivní využívání. Nutno podotknout, že společnost vlastní velký areál, jehož část pronajímá dalším společnostem. Dále analýza aktivity odhalila problém s dobou obratu pohledávek, jež je mnohem vyšší než doba obratu závazků. Společnost má velký problém s neplatícími zákazníky, především s ruskou společností.

Analýza provozních ukazatelů odhalila klesající mzdovou produktivitu ale také vysokou nákladovost výnosů a vysokou materiálovou náročnost výnosů.

## **4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ**

Na základě zjištěných problémů vyplývajících z finanční analýzy ve společnosti EST Stage Technology, a.s. budou navržena možná řešení, která by umožnila zlepšení finanční situace.

### **4.1 Řízení rizikových zakázek**

Společnost se bohužel v posledních letech potýkala se ztrátovými zakázkami. Tato situace vyplynula prostřednictvím neočekávaných nákladů, které vznikly při realizaci složitých projektů a se kterými se nepočítalo v plánovaném rozpočtu. Níže budou uvedena opatření, která by v budoucnosti pomohla situaci zlepšit.

#### **4.1.1 Tvorba účetních rezerv**

Korporaci se na začátku analyzovaného období velmi dařilo díky vysoce ziskovým zakázkám. Tyto roky byly pro společnost velmi příznivé. Zaměstnancům byly vypláceny třinácté a čtrnácté platy a společnost dosahovala kladného hospodářského výsledku. Bohužel v posledních dvou letech byla společnost nucena si shánět zakázky sama. Tyto zakázky v závěru nepřinášely žádný zisk, ale na druhou stranu se je podařilo dodat kvalitně a díky nim má společnost dobré reference na západním trhu. Ačkoliv se společnosti EST Stage Technology, a.s. v prvních letech dařilo dobře, nevytvářela žádné rezervy. Vyjma roku 2013, kdy byla vytvořena rezerva na daň z příjmu právnických osob.

Projekty, které společnost realizuje, bývají velmi finančně i časově náročné a je potřeba vždy plánovat a analyzovat možná rizika. Občas je na začátku složité stanovit rozpočet zakázky, protože může dojít k nečekanému zvýšení cen vstupních materiálů anebo změně v technologických postupech. Z tohoto důvodu je korporaci doporučeno v příštích letech vytvářet účetní rezervy, které by byly využity v případě dalších neziskových zakázek a eliminovaly by případné negativní dopady záporného výsledku hospodaření. Účtování rezerv by neovlivnilo daňový základ, byly by vytvářeny pouze na základě rozhodnutí

společnosti, která by je měla zahrnout do svých vnitřních směrnic. Jako optimálně zvolená výše rezerv se doporučuje částka devíti miliónů. Tato částka odpovídá vícenákladům, které vznikly u jedné z neziskových zakázek v posledních letech.

#### **4.1.2 Doložka ve smlouvě**

Vzhledem ke vzniklým neočekávaným nákladům v posledních zakázkách, jež zapříčinily záporný hospodářský výsledek, je dále korporaci doporučeno, aby ve svých obchodních podmínkách stanovila doložku, která bude o těchto vícenákladech rozhodovat.

V doložce by mělo být uvedeno, že se odběratel bude podílet na vícenákladech v plné výši, které zhotovitel nemohl předpokládat ani při vynaložení odborných a technických zkušeností. Doložka by měla stanovit, že společnost EST Stage Technology, a.s. může požadovat úhradu nákladů v případě zvýšení cen vstupních materiálů nebo pokud dojde ke zvýšení nákladů v rámci změny v technologickém procesu, která nebude na začátku zjevná, a tudíž ji korporace nemohla zahrnout do počáteční kalkulace.

Během realizace složitých projektů by společnost měla zavést evidenci změn tzv. změnové listy, ve kterých by přesně specifikovala kvantitativní a kvalitativní úpravy díla odchylojící se od projektové dokumentace. Tyto změnové listy by sloužily jako dodatek ke smlouvě.

#### **4.1.3 Měsíční kontrola plánovaného rozpočtu**

Aby se předcházelo výrazným odchylkám od stanovené projektové dokumentace a rozpočtu, je nutné, aby společnost v průběhu dlouhodobých zakázek ke konci každého měsíce prováděla kontrolu plnění. Je nezbytné se zaměřit na cenu a množství nákupu surovin, které byly daný měsíc pořízeny, a porovnat je s plánovaným rozpočtem. Dále je potřebné kontrolovat fázi projektu, ve které se každý měsíc nachází, jelikož každé zpoždění znamená náklady navíc. Kontrola fáze je také důležitá z pohledu lidské práce, protože na začátku kalkulace nelze přesně předvídat, kolik času zabere každá část projektu.

Na tuto skutečnost působí řada faktorů, například jde o termíny dodání materiálu, pokud se jedná o specifické produkty. Včasné zjištění vícenákladů umožní rychlejší domluvu na optimálním postupu a vyrovnání vícenákladů se zákazníkem. Také umožní vyvarování se chyb do budoucna.

Kontrola by měla být prováděna formou porad projektových manažerů a zaměstnanců nákupního, obchodního i finančního oddělení, kteří by vycházeli z údajů firemního softwaru a plánované kalkulace.

## **4.2 Řízení pohledávek**

Z finanční analýzy je patrné, že se společnost potýká se špatnou platební morálkou ze strany odběratelů. Doba obratu závazků je v porovnání s dobou obratu pohledávek menší. To znamená, že společnost musí své závazky uhradit dříve, než inkasuje peníze za pohledávku. Společnost by měla po svých zákaznících požadovat zálohové platby. Ve většině případů se jedná o vysoce nákladové realizace, kvůli kterým si společnost musí brát bankovní úvěry, aby zakázky profinancovala. Dále je doporučeno požadovat po budoucích klientech penále v případě zpožděné platby.

### **4.2.1 Zálohy od odběratelů**

Společnost má pár odběratelů, kteří odebírají v pravidelných časových intervalech. Tito klienti tvoří malé procento tržeb, avšak platí včas. Vůči těmto zákazníkům by korporace měla ponechat faktury se stávající splatností. Bohužel tyto malé zakázky společnost neužívá a je potřeba, aby se zabývala velkými projekty.

Vzhledem k finanční náročnosti velkých projektů je potřeba, aby společnost požadovala po svých klientech nejméně padesát procent zálohy předem. Pokud se bude jednat o zakázku s velmi vysokými náklady, je doporučeno, aby společnost požadovala až šedesát procent předem a zbytek financí následně po dodání. Korporace se specializuje především na dlouhodobé projekty a celá výroba bývá rozdělena do několika částí. Z tohoto důvodu by měly být rozděleny požadavky na zálohy do několika částí.

Pokud by se klient výrazně zpozdil s platbou některé zálohové faktury, výroba by byla pozastavena. Požadavky na zálohové platby a jejich následná úhrada by velmi výrazně mohly zlepšit situaci likvidity a také čistých peněžních prostředků. Korporace by potom mohla lépe dostat svým závazkům vůči dodavatelům a také snížit financování bankovními úvěry, které potřebuje na profinancování začínajících zakázek.

V následující tabulce je vyhotoven příklad, jak by padesátiprocentní záloha pomohla navýšit peněžní prostředky společnosti.

Tab. 25: Stav peněžních prostředků (zdroj: vlastní zpracování)

v tis. Kč	2015 bez využití záloh	2015 s využitím záloh
Krátkodobé pohledávky	123 142	61 571
Krátkodobý finanční majetek	10 520	72 091

V letech 2012, 2013 a 2015 vykazoval ukazatel okamžité likvidity velmi nízké hodnoty. Společnost by měla více vyjednávat zálohy předem, jelikož se jedná o vysoce nákladově náročnou výrobu. Níže v tabulce jsou vypracovány ukazatele likvidity a čistých peněžních prostředků po zásahu padesátiprocentní zálohy v roce 2015.

Tab. 26: Likvidita a čisté pohotovostní prostředky vlivem změny padesáti procentní zálohy předem (zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatele	2015 bez využití záloh	2015 s využitím záloh
Okamžitá likvidita	0,10	1,00
Stav čistých pohotovostních prostředků (v tis. Kč)	-92 532	42

Jak je vidět z tabulky, požadavek zálohy předem by značně vyřešil situaci se špatnou okamžitou likviditou a také s čistými pohotovými prostředky. Okamžitá likvidita by v tomto případě byla nad doporučenou hladinou. Stav čistých pohotovostních prostředků by již dosahoval kladných hodnot. Z výpočtu ukazatele čistého peněžně pohledávkového fondu je patrné, že se společnost potýká s prvotní platební neschopností. Je to způsobeno situací, že velká část peněz je vázána v zásobách ve výrobě a zde trvá spousta času kvůli náročným technickým postupům, než jsou za ně inkasovány peníze. Korporace je tak nucena na profinancování začínajících zakázek využít bankovní úvěry. Pokud by korporace požadovala padesáti procentní zálohy předem, již by nemusela čerpat úvěry



v tak velkém množství a ukazatel peněžně pohledávkového fondu by také dosahoval lepších výsledků.

#### 4.2.2 Penále z prodlení

Požadavek na padesáti procentní zálohu nezaručí, že budou všechny pohledávky společnosti splaceny včas. Proto při dalších akcích by měla společnost sjednat v obchodní smlouvě penále z prodlení v případě, že dojde ke zpoždění platby. Tato situace by mohla urychlit včasné zaplacení faktur. V následující tabulce je uveden návrh, který by mohla společnost využít. Ustanovení o smluvní pokutě může být pro odběratele jistou motivací, aby nezaplatili nic navíc.

Tab. 27: Návrh penále (zdroj: vlastní zpracování)

Dny po splatnosti	Návrh výše penále – z ceny
15–30 dní	0,50 %
31-50 dní	1,00 %
51-70 dní	1,50 %
71-100 dní	2,00 %
101–110 dní	3,00 %
více než 111 dní	4,00 %

### 4.3 Další návrhy

Z výpočtů ukazatelů rentability vyšlo najevo, že má společnost velmi nízkou rentabilitu. Největší podíl na tomto stavu mají neziskové zakázky v posledních dvou letech, které byly realizovaný především za účelem získání dobrých referencí na západním trhu. Společnosti se podařilo realizovat zakázky kvalitně, a proto by se na tento trh měla soustředit. Níže budou doporučena možná opatření, která by pomohla zvýšit rentabilitu.

#### 4.3.1 Snížení nákladů využitím vlastních zdrojů

Z vertikální analýzy nákladů vyšlo najevo, že v posledních třech letech mají vyšší podíl služby na celkové výkonové spotřebě. Ve službách tvoří největší část náklady

na kooperaci. Patří sem převážně části dodávek na zařízení, které společnost z časových nebo technických důvodů nezvládala sama vyrobit. Korporace by se na tyto náklady měla více zaměřit, jelikož mají stoupavou tendenci a není možné, aby čím dál větší části na svých zakázkách předávala jiným korporacím.

Ve většině případů se jedná o činnosti, které nemůže společnost vykonat, protože nemá dostatečně proškolené zaměstnance. Tuto situaci by pomohlo vyřešit neustálé zvyšování kvalifikace zaměstnanců výroby a technického oddělení. Vzdělávání by mělo být zaměřeno na znalost technických norem a samostatnost při náročných technických postupech. Korporaci je doporučeno, aby do zvyšování kvalifikace investovala, jelikož se vynaložené náklady časem vrátí. Existuje řada dotačních programů, které by mohly s touto situací pomoci.

Vzdělávací program POVEZ II nabízí mnoho otevřených výzev dotačních programů na podporu vzdělání zaměstnanců. Dotace podporuje vzdělání v oblasti technických a jazykových dovedností a je ve výši až 85 % celkových nákladů (34). Toto opatření by pomohlo společnosti snížit celkové náklady na kooperaci, protože by již nebyla nucena část prací na zakázkách přenechávat jiným společnostem.

#### **4.3.2 Pronájem volných prostor**

Ukazatel obratu stálých aktiv v posledních třech letech vykazoval nízké hodnoty. Stalo se tak především kvůli zvýšení hodnoty dlouhodobého majetku rekonstrukcí administrativní budovy, jejíž část byla financována z dotací.

Společnost dále vlastní velký areál, jehož značnou část využívá nebo pronajímá ostatním společnostem. Součástí areálu je i budova, která nabízí volné kancelářské prostory, které mají přibližně tři sta šedesát metrů čtverečních a jsou již tři roky nevyužité. Korporaci je doporučeno, aby se zaměřila na pronájem volných prostor, jenž by mohl zajistit více finančních prostředků. Společnost by měla využít služeb realitních kanceláří, které by mohly vhodného zájemce najít. Lokalita, v níž se společnost nachází, je blízko Brna a nabízí velmi dobrou dostupnost.

## ZÁVĚR

Cílem práce bylo zjistit slabá místa výrobní společnosti EST Stage Technology, a.s. v letech 2011 až 2015 pomocí metod finanční analýzy a na základě zjištěných výsledků doporučit vhodné postupy pro zlepšení finanční situace do budoucnosti.

V teoretické části byla zpracována teoretická východiska práce k analýze okolí a uvedení pojmů a vzorců, kterých je třeba pro výpočet finanční analýzy.

V analytické části byla provedena finanční analýza, ze které vyšly najevo jisté skutečnosti. Analýza rozdílových ukazatelů odhalila problém s neuhrazenými fakturami od odběratelů, čemuž také nasvědčuje ukazatel doby obratu pohledávek. Z analýzy zadluženosti vyplynulo, že je společnost financována ze tří čtvrtin cizími zdroji, protože se zabývá velmi finančně i časově náročnými projekty, které nedokáže financovat z vlastních zdrojů. Analýza čistých pohotových prostředků odhalila nedostatek peněžních prostředků na bankovním účtu a v hotovosti. Tuto situaci také potvrdil ukazatel likvidity. Peníze jsou vázány především v pohledávkách a také v zásobách. Zásoby, které byly koncem každého roku na skladě, byly začátkem dalšího roku expedovány na stavbu. Vzhledem k dlouhým výrobním a montážním procesům však trvá delší čas, než jsou za zásoby inkasovány peníze. Rentabilita tržeb v prvních třech letech vzrůstala díky již zmiňovaným zakázkám v Rusku, které byly vysoce prestižní, a společnosti se velmi dařilo. Tyto realizace byly získány s pomocí tehdejšího obchodního partnera, který byl v té době i majoritním vlastníkem společnosti EST Stage Technology, a.s. bohužel se po nějaké době dostal do finančních potíží a přestal své pohledávky vůči EST Stage Technology, a.s. splácet. Z tohoto důvodu si společnost od roku 2014 musela shánět zakázky sama bez pomoci někdejšího ruského investora. Bohužel byla nucena akceptovat zakázky s nízkým ziskem vlivem vysoké konkurence v Evropě jež v závěru byly neziskové. Index IN05 a Altmanovo Z - skóre potvrdily, že společnost byla v letech 2011 až 2013 v tzv. šedé zóně a následně od roku 2014 byla v zóně, kde je velké riziko hrozícího bankrotu.

Na základě těchto zjištěných poznatků byla společnosti navržena možná řešení, jak by se situace mohla zlepšit. Jelikož korporace na začátku analyzovaného období vykazovala

velmi příznivé hodnoty a měla kladný zisk je doporučeno, aby v budoucnosti zvážila možnost účtování účetních rezerv. Tyto rezervy by byly využity v případě dalších ztrátových zakázek, bohužel je někdy na začátku těžké stanovit přesný rozpočet kvůli náročné výrobě. Výše rezerv by vycházela z předešlých zkušeností vícenákladů. Dále by korporace měla zahrnout do svých obchodních podmínek doložku o podílení odběratele na vícenákladech zapříčiněných neočekávanými náklady, které nebyly zjevné a které korporace EST Stage Technology, a.s. nemohla zahrnout do počáteční kalkulace i přes vynaložení veškerých svých odborných a technických dovedností. Dále by se korporace měla zaměřit více na kontrolu měsíčních plánů plnění, a zjistit tak včas odchylky od rozpočtu.

Dalším zjištěným problémem byly neuhrazené pohledávky po splatnosti, které činí podstatnou část oběžných aktiv. Korporace by měla požadovat po odběratelích peníze předem, a to ve výši padesáti až šedesáti procent, protože výroba bývá velmi finančně náročná. Záloha předem by velmi pozitivně ovlivnila ukazatel okamžité likvidity a čistých pohotových prostředků. Korporace EST Stage Technology, a.s. by také měla sjednat v obchodní smlouvě úrok z prodlení, který by byl inkasován v případě zpožděné platby.

Korporace dále vykazuje nízkou rentabilitu, jež je výsledkem neziskových zakázek, které byly realizovány za účelem získání dobrých referencí na novém trhu. Společnost by se dále na tento trh měla zaměřit a snažit se eliminovat své náklady. V posledních letech stoupají náklady na kooperaci, zejména vlivem nízké kvalifikace u některých zaměstnanců. Společnost by se měla více zaměřit na vzdělávání pracovníku, protože existují dotační programy, které financují až 85 % nákladů spojených se vzděláváním. Toto opatření by značně eliminovalo náklady na kooperaci. Korporace EST Stage Technology, a.s. vlastní velký areál, jehož součástí jsou nevyužité kancelářské prostory. Je doporučeno se zaměřit na jejich pronájem a využít služby realitních kanceláří, neboť se jedná o velmi dobrou lokalitu.

## SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) GRÜNWALD, R., J. HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- (2) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Druhé aktualizované vydání. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- (3) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Druhé aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2481-2.
- (4) BOUČKOVÁ, Jana. *Marketing*. Praha: C.H. Beck, 2003. ISBN 80-7179-577-1.
- (5) DĚDINA, J., J. ODCHÁZEL. *Management a moderní organizování firmy*. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-2149-1.
- (6) HANZELKOVÁ, A., M. KEŘKOVSKÝ, M. MATHAUSER a kol. *Business strategie – krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2013. ISBN 978-80-7400-455-1.
- (7) FORET, Miroslav. *Marketing pro začátečníky*. Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1942-6.
- (8) FORET M., P. PROCHÁZKA a T. URBÁNEK. *Marketing – základy a principy*. Brno: Computer Press, 2003. ISBN 80-7226-888-0.
- (9) KOTLER P., G. ARMSTRONG. *Marketing*. Praha: Grada Publishing, 2004. ISBN 80-247-0513-3.
- (10) MALLYA, Thaddeus. *Základy strategického řízení a rozhodování*. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1911-5. Dostupné také z: <http://books.google.cz>.
- (11) CIMBÁLNÍKOVÁ, Lenka. *Strategické řízení: proč je želva rychlejší než zajíc*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2012. ISBN 978-80-244-2963-2.
- (12) LHOTSKÝ, Jan. *Strategický management: jak zajistit budoucí úspěch podniku*. Brno: Computer Press, 2010. ISBN 978-80-251-3295-1.

- (13) KEŘKOVSKÝ M., O. VYKYPĚL. *Strategické řízení. Teorie pro praxi*. 2. vydání. Praha: C.H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-453-8.
- (14) HORÁKOVÁ, Helena. *Strategický marketing*. 2. rozšířené a aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2003. ISBN 80-247-0447-1.
- (15) DVOŘÁČEK Jiří a Peter SLUNČÍK. *Podnik a jeho okolí: jak přežít v konkurenčním prostředí*. Praha: C.H. Beck, 2012. ISBN 978-80-7400-224-3.
- (16) MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2432-4.
- (17) KISLINGEROVA E., J. HNILICA. *Finanční analýza – krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- (18) LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy*. Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1994-5.
- (19) SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4004-1.
- (20) ManagementMania.com LLC. Rozdílové ukazatele. *Managementmania.com* [online]. ©2011-2016, poslední aktualizace: 12.05.2016 [cit. 2016-09-21]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/rozdilove-ukazatele>
- (21) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. doplněné vydání. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8.
- (22) CZECHTRADE. *Techniky a metody finanční analýzy*. *BussinesInfo.cz* [online]. ©1997-2016, [cit. 2016-09-21]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html>
- (23) FINCENTRUM. *Jak poznáte rentabilní společnosti*. *Investujeme.cz* [online]. ©2009, [cit. 2016-10-16]. Dostupné z: <http://www.investujeme.cz/jak-poznate-rentabilni-spolecnost>

- (24) ATLANTIS PC. Poměrové ukazatele. *Finalysis.cz* [online]. ©2000-2016, [cit. 2016-10-17]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-pomerove-ukazatele.htm>
- (25) DANIEL JANDSČÁK. Ukazatele zadluženosti. *Financianalyza.webnode.cz* [online]. ©2011, [cit. 2016-09-23]. Dostupné z <http://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-zadluzenosti/>
- (26) MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. Praha: Grada Publishing, 2006. ISBN 80-247-1558-9.
- (27) LAUX, Judy. Topics in Finance Part 2 – Financial analysis. *American Journal of Business Education* [online]. 2010, 3, 3, [cit. 2016-10-14] ISSN 1942-2504. Dostupné z: <http://search.proquest.com.ezproxy.lib.vutbr.cz>
- (28) KALOUDA, F. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2015. ISBN: 978-80-7380-526-5.
- (29) MRKVIČKA Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- (30) RŮČKOVÁ, P., M. ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.
- (31) ENOVATION. Dotace pro firmy a podnikatele 2016. *Oppik.cz* [online]. ©2016, 27. ledna 2016, [cit. 2016-10-09]. Dostupné z: <http://www.oppik.cz/dotacni-radce/dotace-pro-firmy-a-podnikatele-2016>
- (32) VOCHOZKA, M., *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.
- (33) KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

(34) ÚŘÁD PRÁCE ČESKÉ REPUBLIKY. Podpora odborného vzdělávání zaměstnanců. *Portal.mpsv.cz* [online]. Praha: Ministerstvo práce a sociálních věcí, © 2015, [cit. 2017-03-16]. Dostupné z: [https://portal.mpsv.cz/upcr/esf/projekty\\_v\\_realizaci/celorep/povez-ii](https://portal.mpsv.cz/upcr/esf/projekty_v_realizaci/celorep/povez-ii)



## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj čistého pracovního kapitálu a čistého peněžně pohledávkového fondu..	52
Graf 2: Vývoj čistých pohotových prostředků a čistého peněžně pohledávkového fondu .....	55
Graf 3: Běžná likvidita.....	56
Graf 4: Pohotová likvidita.....	56
Graf 5: Okamžitá likvidita .....	57
Graf 6: Rentabilita vlastního kapitálu – srovnání s konkurencí.....	58
Graf 7: Rentabilita aktiv – srovnání s konkurencí .....	59
Graf 8: Rentabilita tržeb – srovnání s konkurencí .....	59
Graf 9: Obrat celkových aktiv .....	62
Graf 10: Obrat stálých aktiv.....	63
Graf 11: Obrat zásob.....	64
Graf 12: Doba obratu pohledávek.....	64
Graf 13: Doba obratu závazků .....	65
Graf 14: Provozní výrobní ukazatele .....	66

## **SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obr. 1: Porterův model pěti sil.....	16
Obr. 2: Organizační struktura společnosti EST Stage Technology, a.s. ....	38

## SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Bodování tabulek Kralickova Quicktestu.....	20
Tab. 2: Vývoj měnového kurzu CZK/EUR v České republice.....	31
Tab. 3: Kralický rychlý test .....	41
Tab. 4: Bodové hodnocení Kralickova testu.....	41
Tab. 5: Altmanovo Z-score.....	42
Tab. 6: Index IN05 .....	43
Tab. 7: Horizontální analýza aktiv.....	44
Tab. 8: Vertikální analýza aktiv.....	45
Tab. 9: Horizontální analýza pasiv .....	47
Tab. 10: Vertikální analýza pasiv .....	48
Tab. 11: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	49
Tab. 12: Vertikální analýza nákladů .....	50
Tab. 13: Vertikální analýza výnosů .....	51
Tab. 14: Čistý pracovní kapitál.....	52
Tab. 15: Čistý peněžně pohledávkový fond.....	53
Tab. 16: Čisté pohotové prostředky .....	54
Tab. 17: Ukazatele likvidity.....	55
Tab. 18: Ukazatele rentability.....	57
Tab. 19: Rentabilita konkurence .....	60

Tab. 20: Celková zadluženost společnosti .....	61
Tab. 21: Úrokové krytí.....	61
Tab. 22: Míra zadluženosti .....	62
Tab. 23: Ukazatele aktivity .....	62
Tab. 24: Provozní výrobní ukazatele .....	65
Tab. 25: Stav peněžních prostředků.....	72
Tab. 26: Likvidita a čisté pohotové prostředky vlivem změny padesáti procentní zálohy předem .....	72
Tab. 27: Návrh penále.....	73

## SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvahy společnosti.....	i
Příloha 2: Výkazy zisku a ztráty společnosti.....	v
Příloha 3: Provozní cash flow .....	viii

Příloha 1: Rozvahy společnosti

v tis. Kč		2011	2012	2013	2014	2015
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>292 914</b>	<b>380 512</b>	<b>383 345</b>	<b>329 259</b>	<b>275 129</b>
	Pohledávky za upsaný kapitál	0	0	0	0	0
<b>B</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>72 660</b>	<b>73 701</b>	<b>87 726</b>	<b>87 074</b>	<b>84 595</b>
<b>B I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>1 604</b>	<b>3 579</b>	<b>2 260</b>	<b>2 467</b>	<b>1 527</b>
	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
	Software	1 227	661	2 260	2 467	1 245
	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
	Goodwill	0	0	0	0	0
	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
	Nedokončený dlouhodobý majetek	377	2 918	0	0	281
	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
<b>B II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>71 056</b>	<b>70 122</b>	<b>85 466</b>	<b>84 607</b>	<b>83 068</b>
	Pozemky	444	444	444	444	444
	Stavby	13 165	13 222	13 923	36 392	36 002
	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	4 000	5 036	5 530	7 084	9 922
	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	580	2 620	20 836	20	100
	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	52 867	48 800	44 733	40 667	36 600
<b>B III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0
	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
	Půjčky a úvěry – ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0
	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0

<b>C</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>219 539</b>	<b>305 770</b>	<b>294 189</b>	<b>241 347</b>	<b>188 425</b>
<b>C I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>21 519</b>	<b>28 068</b>	<b>19 852</b>	<b>75 525</b>	<b>54 672</b>
	Materiál	1 460	3 093	5 462	4 694	1 092
	Nedokončená výroba a polotovary	20 059	24 975	14 390	70 831	53 580
	Výrobky	0	0	0	0	0
	Zvířata	0	0	0	0	0
	Zboží	0	0	0	0	0
	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
<b>C II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>76</b>	<b>40</b>	<b>40</b>	<b>43</b>	<b>91</b>
	Pohledávky z obchodních vztahů	36	0	0	0	0
	Pohledávky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	40	40	40	43	29
	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
	Jiné pohledávky	0	0	0	0	62
	Odložená daňová povinnost	0	0	0	0	0
<b>C III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>134 546</b>	<b>270 735</b>	<b>269 283</b>	<b>128 866</b>	<b>123 142</b>
	Pohledávky z obchodních vztahů	79 823	159 625	180 670	94 357	81 468
	Pohledávky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	27 428
	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	6	6	9 375	9 375	0
	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
	Stát – daňové pohledávky	2 045	3 802	10 719	4 339	122
	Krátkodobé poskytnuté zálohy	52 317	99 595	62 270	11 834	5 192
	Dohadné účty aktivní	119	1	16	24	120
	Jiné pohledávky	238	7 706	6 233	8 937	8 812
<b>C IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>63 396</b>	<b>6 927</b>	<b>5 014</b>	<b>36 913</b>	<b>10 520</b>
	Peníze	170	477	88	113	63
	Účty v bankách	63 226	6 450	4 926	36 800	10 457
	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>D I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>715</b>	<b>1 041</b>	<b>1 430</b>	<b>838</b>	<b>2 109</b>
	Náklady příštích období	715	1 041	1 430	838	567
	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
	Příjmy příštích období	0	0	0	0	1 542

	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>292 914</b>	<b>380 512</b>	<b>383 345</b>	<b>329 259</b>	<b>275 129</b>
<b>A</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>75 655</b>	<b>89 671</b>	<b>115 179</b>	<b>84 493</b>	<b>73 724</b>
<b>A I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>50 000</b>	<b>50 000</b>	<b>50 000</b>	<b>50 000</b>	<b>50 000</b>
	Základní kapitál	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000
	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
<b>A II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Emisní ážio	0	0	0	0	0
	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
	Oceňovací rozdíly z přecenění majetků a závazků	0	0	0	0	0
	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0
<b>A III.</b>	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>1 210</b>	<b>4 432</b>	<b>4 432</b>	<b>4 432</b>	<b>4 432</b>
	Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	1 210	4 432	4 432	4 432	4 432
	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
<b>A IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>18 000</b>	<b>18 000</b>	<b>35 238</b>	<b>30 372</b>	<b>29 513</b>
	Nerozdělený zisk minulých let	18 000	18 000	35 238	30 372	30 062
	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
<b>A V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>6 445</b>	<b>17 239</b>	<b>25 509</b>	<b>-311</b>	<b>-10 220</b>
<b>B</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>217 250</b>	<b>286 118</b>	<b>268 166</b>	<b>244 035</b>	<b>182 849</b>
<b>B I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7 681</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
	Rezerva na daň z příjmu	0	0	7 681	0	0
	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
<b>B II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>1 886</b>	<b>6 296</b>	<b>4 950</b>	<b>2 126</b>	<b>31 243</b>
	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
	Závazky – ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	30 374
	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
	Jiné závazky	1 440	5 773	4 328	1 406	100



	Odložený daňový závazek	446	523	622	720	769
<b>B III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>168 026</b>	<b>228 625</b>	<b>176 992</b>	<b>184 277</b>	<b>103 052</b>
	Závazky z obchodní vztahů	52 687	115 620	98 228	91 924	72 049
	Závazky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	1 150	2 739	0	30 374	0
	Závazky k zaměstnancům	108	483	338	547	2 430
	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	961	1 215	1 253	1 175	1 143
	Stát – daňové závazky a dotace	2 930	6 778	438	15 821	10 053
	Krátkodobé přijaté zálohy	95 928	7 427	12 375	39 493	10 715
	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
	Dohadné účty pasivní	12 333	92 056	60 285	526	279
	Jiné závazky	1 929	2 307	4 075	4 417	6 383
<b>B IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>47 338</b>	<b>51 197</b>	<b>78 543</b>	<b>57 632</b>	<b>48 554</b>
	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	20 716	15 971	11 226
	Krátkodobé bankovní úvěry	47 338	51 197	57 827	41 661	37 328
	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
<b>C</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>9</b>	<b>4 723</b>	<b>0</b>	<b>731</b>	<b>18 556</b>
	Výdaje příštích období	0	0	0	731	18 542
	Výnosy příštích období	0	4 723	0	0	14

Příloha 2: Výkazy zisku a ztráty společnosti

v tis. Kč		ř.	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	1	0	0	0	0	17 023
A	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	0	0	0	0	5 916
+	<b>Obchodní marže (ř. 01-02)</b>	3	0	0	0	0	11 107
	<b>Výkony (ř. 05+06+07)</b>	4	<b>467 452</b>	<b>646 604</b>	<b>343 779</b>	<b>301 544</b>	<b>326 212</b>
	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	460 392	639 484	351 158	245 089	343 468
	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	4 742	4 915	-10 678	56 167	-17 256
	Aktivace	7	2 318	2 205	3 299	288	0
B	<b>Výkonová spotřeba (ř. 09+10)</b>	8	<b>405 803</b>	<b>554 749</b>	<b>252 703</b>	<b>246 155</b>	<b>285 556</b>
	Spotřeba materiálu a energie	9	347 526	406 676	118 648	143 016	175 651
	Služby	10	58 277	148 073	134 055	103 139	109 905
+	<b>Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)</b>	11	<b>61 649</b>	<b>554 749</b>	<b>252 703</b>	<b>55 389</b>	<b>51 763</b>
C	<b>Osobní náklady</b>	12	<b>40 796</b>	<b>49 312</b>	<b>52 342</b>	<b>43 669</b>	<b>41 870</b>
	Mzdové náklady	13	26 944	32 124	32 970	31 781	31 223
	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	3 447	3 967	5 206	941	0
	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	9 285	11 734	12 400	10 531	10 221
	Sociální náklady	16	1 120	1 487	1 766	416	426
D	Daně a poplatky	17	133	160	175	215	224
E	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	5 418	5 853	2 116	7 405	8 260
	<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20+21)</b>		<b>438</b>	<b>177</b>	<b>327</b>	<b>656</b>	<b>274</b>
	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	198	5	66	64	62
	Tržby z prodeje materiálu	21	240	172	261	592	212
F	<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)</b>	22	<b>58</b>	<b>0</b>	<b>13</b>	<b>3</b>	<b>11</b>
	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	23	0	0	0	0	0
	Prodaný materiál	24	58	0	13	3	11
G	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	834	2191	7898	-186	-4 108
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	91 535	162 386	113 085	14 232	3 427

H	Ostatní provozní náklady	27	91 996	163 092	111 932	13 772	12 032
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0
	<b>Provozní výsledek hospodaření (ř. 11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28) - (-29))</b>	30	<b>14 387</b>	<b>33 810</b>	<b>30 012</b>	<b>5 399</b>	<b>-2 825</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	0
J	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0
VII	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34+35+36)</b>	33	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Výnosy z podílů v ovládaných a řízeným osobám a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0
	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0
	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
VIII	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
K	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0
IX	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0
L	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0
M	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	31	84	288	0	845
N	Nákladové úroky	43	2 141	1 853	2 446	2 241	1 393
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	9 578	9 403	25 287	4 687	14 838
O	Ostatní finanční náklady	45	11 870	18 525	19 847	7 783	20 598
XII	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
P	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	48	<b>-4 402</b>	<b>-10 891</b>	<b>3 282</b>	<b>-5 337</b>	<b>-6 308</b>
Q	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	3 540	5 680	7 785	373	1 088
	splatná	50	3 490	5 603	7 686	274	1 039
	odložená	51	50	77	99	99	49
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	52	<b>6 445</b>	<b>17 239</b>	<b>25 509</b>	<b>-311</b>	<b>-10 220</b>
XIII	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0
	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0	0

S	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0	0
	splatná	56	0	0	0	0	0
	odložená	57	0	0	0	0	0
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	58	0	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
T	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	59	0	0	0	0	0
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	60	<b>6 445</b>	<b>17 239</b>	<b>25 509</b>	<b>-311</b>	<b>-10 220</b>
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	61	<b>9 985</b>	<b>22 919</b>	<b>33 294</b>	<b>62</b>	<b>-9 133</b>

## Příloha 3: Provozní cash flow

v tis. Kč	2011	2012	2013	2014	2015
Hospodářský výsledek za účetní období	6 445	17 239	25 509	-311	-10 220
Odpisy hmotného a nehmotného majetku	5 418	5 853	2 116	7 405	8 260
Změna stavu zásob	-5 099	-6 549	8 216	-55 673	20 853
Změna stavu dlouhodobých pohledávek	-14	36	0	-3	-48
Změna stavu krátkodobých pohledávek	-46 216	-136 189	1 452	140 417	5 724
Změna stavu rezerv na daň z příjmu	0	0	7 681	0	0
Změna stavu krátkodobých závazků	83 564	60 599	-51 633	7 285	-81 225
Změna stavu krátkodobých bankovních úvěrů	-2 396	3 859	6 630	-16 166	-4 333
Časové rozlišení nákladů a příjmů	-91	-326	-389	592	-1 271
Časové rozlišení výdajů a výnosů	1	4 714	-4 723	731	17 825
<b>Provozní cash flow</b>	<b>41 612</b>	<b>-50 764</b>	<b>-5 141</b>	<b>84 277</b>	<b>-44 435</b>